

# 序 言

中国集团公司促进会集中很大力量收集整理了《国有企业改革政策演变》，这是很有意义的一件事。

中国的改革是史无前例的。回顾 20 多年国企改革政策演变的过程，不仅使我们清晰地看出为推进国有企业改革，党、政府和企业执着地探索、不断地实践、顽强地奋进的足迹，激发我们做持续的努力，完成这一改革大业；而且也使我们看出国有企业改革的思路由模糊到清晰的艰难的过程。

对过去理解得越深，对未来的推进越有把握。我想这就是编写这本书的意义所在。

中促会的同志邀我为此书写序，由于时间关系，按中促会同志建议，我把过去的两篇文章经修改代做序言。

企业是社会经济的微观基础；企业改革是经济体制改革的中心环节。但是，企业改革的取向、企业改革的进程又从属于经济体制改革的目标和经济体制改革的深度。

企业改革说到底还是伴随经济体制变革而进行的企业制度创新的过程。

中国经济体制改革的重要内涵是经济资源配置机制的转变。即经济资源配置的方式是计划还是市场；经济资源配置的主体是政府还是市场参与者。从这个意义上说，改革开放 20 多年，中国经济体制改革大体经历了三个阶段，与各个阶段的改革目标相适应，国有企业的企业制度也在不断演进。

1978 年党的十一届三中全会至 1984 年，城市经济仍是计划经济体制的延续期。此时：

经济运行：对国有企业而言，基本上维持着生产计划国家统一下达；生产资料国家统一调拨；产品国家统一分配；价格国家统一制定；财务国家统收统支的计划经济模式。

企业制度：基本上还保持着国有国营式的国有企业模式。

企业领导体制：党政机构任命企业领导人，有与党政干部对应的行政级别，实行党委领导下的厂长负责制。

企业与国家的关系：企业是国家计划的基础单位。为鼓励企业完成和超额完成计划，国家通过向企业简政放权，增强企业活力；通过减税让利，增强企业自我发展能力。

1984 年党的十二届三中全会提出有计划商品经济的改革目标，以城市为重点的经济体制改革启动。此时：

经济运行：经济资源的分配和价格等实行计划与市场的双轨制。

企业制度：1988 年颁布和实行《全民所有制工业企业法》。《企业法》规定全民所有制企业是社会主义商品生产者和经营单位，所有权与经营权分离。相对于国有国营的国有企业这是重大突破。但在财产关系上，企业只拥有“国家授予其经营管理的财产”，却没有以资本金为基础的法人财产，企业还不能成为独立的法人实体。

企业领导体制：企业领导人由党政机构任命，有相应的行政级别，实行厂长（经理）负责制，党委保证监督。

企业与政府的关系：企业隶属于政府部门，优先的责任是完成国家指令性计划。1992 年推行《全民所有制工业企业转换经营机制条例》，企业经营权在政府与企业间重新分配；经济关系上实行经营承包责任制，在完成国家计划之外企业有了经营自主权。

1992 年党的十四大后进入了建立社会主义市场经济体制时期，此时：

经济运行：政府逐步转向宏观调控、社会管理、提供公共产品和服务，使市场在资源配置中发挥基础性作用。

企业制度：以公有制为主体的现代企业制度是社会主义市场经济的基础。大中型企业实行以产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学为特征的公司制度。

企业领导制度：建立股东会、董事会、经理之间分权制衡机制，形成有效的公司治理。

企业与政府的关系：实行所有权与经营权分离，国家所有者退居到股东地位；企业拥有法人财产，是独立的市场主体；国家投资者对企业债务承担有限责任。

中国要建立社会主义市场经济体制，其中重要的内涵是在国民经济中保留一定的国有经济成分，同时充分发挥市场机制的作用。为此必须解决的一个难点就是公有制、国有企业与市场经济如何相容。20年来，国有企业改革的过程某种意义上是探索企业制度创新的过程。实践证明，简政放权等政策性调整无法解决这一难题；《企业法》受经济体制改革不到位的局限，提出了企业成为商品生产者和经营者的问题，但没有确立企业资本金制度，因此未能解决政企不分、所有权与经营权不分、国家承担无限责任的状况，企业不能成为独立的市场主体。只有在确立社会主义市场经济改革目标之后，才能提出建立现代企业制度的问题。现代企业制度是公有制、国有企业与市场经济结合的制度基础。就是说，通过有法律保障的企业制度变革，实行“产权清晰 权责明确 政企分开 管理科学”实行所有权与经营权分离，重新确立政府、企业、市场之间的关系，才能既保持国有资本的最终国家所有，又使企业成为独立的法人实体和市场竞争主体，实现公有制、国有经济与市场经济的有效结合。

#### 传统企业制度的弊端和企业制度创新的要点

我们要建立的社会主义市场经济体制，是既坚持公有制为主

体、多种所有制经济共同发展、发挥国有经济的主导作用，同时又使市场在资源配置上起基础性作用，提高经济资源配置效率。

为此必须解决的一个难题就是，能否既坚持企业国有资本国家所有，同时又能政企分开，塑造千千万万个独立的市场主体。为此，必须通过企业制度创新，克服传统体制的弊端，实现国有经济与市场经济的有效结合。

### （一）传统“国有企业”制度的弊端

“国有企业”是在传统计划经济体制下为完成政府计划而建立的生产单位。那时，实施国家经济计划的基础是国有企业，而国有企业赖以生存的条件是国家的计划。改革开放之后，通过简政放权、减税让利、鼓励竞争、实行承包等对国有企业进行了多次改革。为规范国有企业的地位、权利，1988年颁布了《全民所有制工业企业法》。为进一步明确国有企业与政府的关系，1992年颁布了《全民所有制工业企业转换经营机制条例》。相对于传统国有企业，在企业制度建设上有了重大突破，基本上适应了当时的体制环境。但这些并未从根本上解决国有企业走向市场的基本问题。随着中国经济体制改革的深化和经济运行市场化程度的提高，传统“国有企业”制度的弊端表现得越来越明显，主要是：

1. 政企不分，职能错位，所有权与经营权混为一谈，企业不能成为独立法人实体。长期以来，政府集社会管理职能和国有资产管理职能于一身，各级政府都在办企业，直接干预企业的生产经营。由此看来，对于国有企业，不仅财产为国家所有，而且重大事项也由政府代表全民直接决定，政府就像是千千万万个国有企业的董事会，政企不分，所有权与经营权混为一谈，企业并不独立。在经营者看来，那些重大问题既然已由政府决定和批准，自己还有什么责任？有了业绩是自己努力的结果，而经营不善的后果却有足够的理由推给政府，使企业负盈不负亏，经营的劣迹都由政府承担。另外，政府要求国有企业设立与政府对应的机构承担社会管理和服务

职能，各自办一个小社会。从职责上看，每个国有企业又像一级政府，给它设定了许多非经营性目标。当企业领导者站在经营者立场考虑问题时，他要追求最好的经济效益，排除各类与生产经营无关的事项，降低成本（包括劳动成本）；当他站在小社会管理者的角度考虑问题时，就要保一方平安，保证职工就业岗位稳定，保证离退休职工安度晚年，保证职工及家属的生活福利、医疗、住房条件年年改善，甚至保证职工子女就业。这种互相矛盾的双重目标使得企业领导者不知所措，而往往来自职工的现实压力冲淡了他们追求经济效益的动机。这种政企不分的体制使企业不能给自己一个准确的定位，不能把目标集中于经济效益，政府代表所有者对企业的资产和财务状况也很难作出准确的评价。结果是国有资本的低效率。

2. 企业国有资产管理、营运、监督的责任不清，国家对企业债务承担着无限责任。按照现行体制，企业国有资产国家所有，政府代表国家行使所有者职能。因此政府各部门都可以以国家所有者自居，对国有企业的决策、经营、人事等说三道四，但对由此产生的后果并不承担责任。由于权利与责任的严重不对称，使各部门或将国有企业作为推行本部门行政管理职能的手段，或争相通过设置各种审批程序，给自己增加权利。一些企业则利用所有者权能被分割，各政府部门谁都想管，但谁也不能掌握企业全局的情况，架空了国家所有者，形成企业内部人控制一切的局面，或推卸经营不善的责任，或为自己筑巢。在这种体制下，企业的盈亏无论对政府部门或企业经营者都没有切肤之痛。由于没有集中统一的机构代表国家股东对资产的管理、运营和监督承担责任，当发现企业决策失误或国有资产经营不善甚至流失时，各方面都有理由相互推诿，不承担责任。在利益主体多元化、各种所有制资产大规模交叉和流动重组中，侵蚀国有资产的形式变得更加隐蔽和多样，政府要追究时，打板子都不知应打到谁的身上。

3. 传统“国有企业”的资产不具有流动性，难以动态优化配

置。国有企业惟一的股东是国家，惟一的注资渠道是国家财政，它既排斥其它股东的进入，也使国有资本难以流动和重组。与此同时，在财政以公共职能为主，无力也不应再对一般行业的国有企业注资之后，就使得绝大多数国有企业注资无源，出现了一些几乎没有资本金的“国有企业”和“不改造等死，改造也找死”的说法。经营性资产只有在不断流动中发现机会、运用机会才能实现保值增值。但企业财产笼统为国家所有，没有一个机构有权运作并承担责任，为防止流失国有资产而不与其它所有制资本相互融通。国有资本流动重组的巨大障碍，使国有企业要进入或退出某一市场，十分困难，没有任何灵活性，往往坐失机会。一般来说，要进入某一市场就得从零开始大量投资，重复建设；要退出某一市场就会损失惨重。这就出现了国有企业“有生无死”，都“长命百岁”，但资产运作效率不高的局面，结构性的缺陷不断沉淀和积累，成为当今最棘手的问题。

4. 企业内所有者（代表）缺位，难以形成正当的动力和约束机制。政府远在企业之外行使所有者职能，企业内并无所有者（代表）。同时，政府管理着千万个国有企业，鞭长莫及，对于每个企业来说，来自所有者追求经济效益的压力并不强烈，来自所有者的监督更加不力。因此，在国有企业中屡屡出现管理者为追求内部人利益最大化而损害所有者权益的非正常行为。在提出政企分开情况下，实行厂长（经理）负责制，但“厂长（经理）的身份是代表所有者还是经营者”却含糊不清，这就造成了很大的风险。厂长（经理）往往看主管部门领导的脸色行事，只顾领导“满意”，并不真正关切企业经济效益。在这种制度安排下，企业的命运在很大程度上取决于一个人的能力和水平，经营过程缺乏科学民主的决策机制，运作过程又缺乏有效的监督和制约机制。因此，企业被内部人控制、国家所有者被架空的事例层出不穷。

总体上讲，依《企业法》运行的“国有企业”制度所适应的是

计划与市场双轨制的经济体制，这种“国有企业”制度不适合企业走向市场的需要。

## （二）建立现代企业制度要解决的问题

国有企业改革的主要任务是使国有企业形成适应市场经济体制要求的管理体制和经营机制，成为独立的法人实体，进入市场，投身竞争，优胜劣汰。多年改革的实践证明，解决传统体制性问题，无论减税让利还是简政放权，都不能最后解决问题。出路在哪里？党的十四届三中全会提出了企业制度创新的新思路，《决定》指出，“建立现代企业制度，是发展社会化大生产和市场经济的必然要求，是公有制与市场经济相结合的有效途径，是国有企业改革的方向”。这是中国探索建立社会主义市场经济体制的重大突破。可以认为，现代企业制度是实现政企分开的组织手段，是理顺产权关系的组织形式，是使企业成为独立法人的组织保障，是企业进入资本市场最便捷有效的组织制度，是转变企业领导体制、组织制度，实现管理科学的组织措施。

现代企业制度，是符合社会化大生产要求、适应市场经济的“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”依法规范的企业制度。就大中型企业而言，公司制是主要形式；就企业户数而言，非公司制（独资、合伙、股份合作等）企业占大多数。

通过建立现代企业制度可以综合地解决国有企业走向市场中所遇到的一系列体制性矛盾。

1. 实现国家所有权与企业经营权分离，使企业成为独立的市场主体。政企分开包括两重含义，即政府公共管理职能与国家所有者职能分开；国家所有权与企业经营权分离。依照《公司法》，国家所有者以法定方式派代表（股东代表或董事）进入企业，行使选择经营者、重大决策和收益分配等权利。这就改变了政府在企业之外承担董事会作用，而企业内所有者（代表）又缺位的状况。企业拥有包括股东投入资本和借贷形成的法人财产，并依此确立企业的

法律地位，在市场中独立经营运作法人财产，自主经营、自负盈亏，对出资者承担资产保值增值的责任。这与传统国有企业相比，使企业制度发生了重大转变。由此形成了所有者拥有股权，即对企业的最终控制权；企业拥有法人财产权，即对法人财产的经营权（或称管理权、控制权），所有权与经营权相分离，分别由两个独立主体运作。这就解决了公有制、国有经济与市场经济相结合这一关键问题，使企业国有资本保持国家最终所有，又使企业可以以独立法人身份进入市场、投身竞争、优胜劣汰，使市场机制发挥作用。

2. 建立有限责任制度，改变国家与企业的债务责任关系。企业以全部法人财产自主经营，并以企业全部法人财产对债务承担责任。当企业破产清算时企业要以全部法人财产清偿债务，包括国家在内的出资者则只以投入企业的资本额为限对企业债务承担有限责任。这就从根本上改变了国家对国有企业债务承担无限责任的状况。

这里讲的破产清算和有限责任制度，都是分散市场风险的制度。有限责任制度主要是保护投资者，而破产制度主要是保护债权人。有限责任制度和破产制度从两个角度根本上减少了国有资本经营运作的风险，使得国家所有者有可能将经营权交给企业；破产机制形成来自市场的刚性约束，可以改变国有企业只负盈不负亏的状况。这就使得市场机制的优胜劣汰对国有企业也可以发挥作用，使国有企业“有生有死”成为现实，使长期亏损、资不抵债、不能清偿到期债务的企业通过破产“退出市场”成为可能。

3. 实行股权多元化，使企业所有者权能到位，形成企业的动力和约束机制。围绕一个企业有多个利益相关者，政府期望的是增加就业和获得税收；经理人员希望管理和控制的资产规模最大化和高薪酬；职工期望的是工作岗位的稳定和工资福利的增长；债权人期望的是按时得到利息和本金；而企业盈亏的最终受益人和承担者则是股东。因此，股东是推动企业追求效益的发动机。股东权能到

位，将改变国有企业运行机制和端正企业行为。股权结构对企业经营机制和法人治理结构的有效性有重大影响。政府主要承担社会管理职能，很难成为以追求经济效益为目标的“合格股东”。通过现代企业制度，将国有企业改制为多元股东的公司，有利于端正国有股东的行为，使公司将目标集中于股东回报。来自所有者追求最高经济效益的动机将形成对企业的激励；来自所有者避免市场风险的谨慎会形成对企业的约束。

4. 按照《公司法》形成国有企业的资产流动机制。对于传统国有企业，按照《企业法》只有“授予其经营管理的财产”的规定，并无“资本”和“资本金”的概念。这使得从财产权意义上讲，政府与企业处于“联体”状态。国家是企业财产唯一拥有者；企业财产即是国家财产的一部分。这就使得其他投资者的资本无法进入国有企业，国有企业资产也不具有流动性，国家所有者管理和运做的是国有企业，而不是国有资本。通过公司制改革建立企业资本金制度，实行股份制，同股同权、同股同酬。包括国家在内的所有者以股权形式可以进入或退出某一企业；企业也可根据需要引入新的投资者，包括国有投资者和非国有投资者，募集资本金。这种资本流动机制可以使国有资本和其他资本一样，以追求最高效益为目标，随市场变化及时、灵活、迅速地调整投向，优化国有资本布局，从而使产业结构、企业结构不断趋于合理。这是经济保持活力的重要的途径。

5. 拓宽融资渠道，放大国有资本功能。十五届四中全会《决定》指出：“国有资本通过股份制可以吸收和组织更多的社会资本，放大国有资本的功能，提高国有经济的控制力、影响力和带动力。”对于关系国家经济命脉的行业和领域，除少数必须由国有资本垄断外，大多数可以吸收民间投资，国家控股；对于一些新兴产业、高新技术产业，国有资本可以参与投资，起到引导和带动作用。企业在财政注资渠道断绝后，可以进入资本市场，融通资金，求得发

展。这样，国有资本的功能将成倍放大，国有经济在保障国家安全、保障国民经济总量迅速扩大、结构日趋合理等方面的不可替代作用就能更好地发挥。

6. 建立规范的企业法人治理结构，形成科学合理的企业领导体制和组织制度。实践证明，无论是党委领导下的厂长负责制，还是厂长（经理）负责制，党委保证监督，都不适应企业成为独立法人、走向市场的需要。在所有权与经营权分离之后，如何建立有效的委托代理关系，即所有者对经营者如何控制和制衡、如何防止经营者滥用权力就是一个大的问题。规范的公司治理结构可以提供一种新的机制。所有者通过法定形式进入企业行使职能，通过在企业内的权力机构、决策机构、监督机构和执行机构，保障所有者对企业的最终控制权，形成所有者、经营者和劳动者之间的激励和制衡机制，建立科学的领导体制、决策程序和责任制度，使三者的权利得到保障，三者行为受到约束。从而在有国有资本的企业中建立起自负盈亏、优胜劣汰以及激励和约束相结合的经营机制。

### 关于加速公司治理觉醒的过程

世界银行对发展中国家的支援，一方面是提供优惠的资金支持，另外还进行大量针对本地的经济研究，在此基础之上借鉴国际经验，提供政策导向咨询。而后者更具有基础性意义。

世界银行专家与中国研究人员合作，用了大约两年时间，以“中国的公司治理与企业改革：建立现代市场制度”为题，进行了广泛的调查、深入的政策研究，并完成了这份研究报告。

公司治理这一选题，抓住了中国微观经济的要害，这一问题的延伸又涉及政府职能、金融体制、社会保障制度、民间投资者等广泛领域。报告围绕企业制度建设，给人们清晰的整体概念和解决问题的思路与途径。

尽管在中国可以找到很多关于治理的论文，但基于如此深入的

实地调查，又充分吸收国际经验、全面评价中国目前公司治理状况并提出中肯的建设性意见的报告还是十分可贵的。仔细研究这一报告，进一步认识公司治理问题的重要性，选准切入点，持之以恒地深化改革，就会大大促进中国市场经济微观基础的建设。而这恰恰是中国体制转轨中必须解决的最重要的问题。

为了改变中国企业特别是国有企业的低效率，世行《报告》提出了多项建议。这些建议涉及政策和法律框架、执行程序和改善公司治理实践的制度建设等诸多方面。深入研究这些建议，可以非常清楚地看到，这里有一个绕不过去的基本问题，就是在保留一定国有成分情况下，如果要建立市场经济体制并使公司治理有效的话，就必须妥善处理政府——国家所有权人——公司之间的关系。

改革开放 20 多年始终困扰政府与企业而至今仍未解决的问题，就是政府与企业的关系。我们始终在“是实行国家所有权委托代理，还是政府直接干预”中徘徊。当发现直接管理企业有碍政府公正行使职能、企业又缺乏活力时，就倾向实行委托代理，如实行过的承包制、厂长（经理）负责制等。但是，在“国有企业”框架下，实行委托代理缺乏制度基础。承包者或厂长、经理们的努力并不必然反映国家所有权利益。实践证明，在所有者缺位情况下，一旦委托往往就失去了制衡。当发现企业失控或出现诸多非正常行为时，政府部门又倾向直接干预，如由政府部门直接选择经营者和通过名目繁多的“审批”来体现政府（部门）意志。

尽管我们一直在寻求通过建立委托代理关系而实现政企分开的途径，但由于传统国有企业制度的局限性，在实践中却陷入了企业经营权在政府与企业之间“收”与“放”不断拉锯的格局。在这过程中国家所有权的委托代理体制并未建立，政企分开没有实质性进展。

1992 年中国共产党第十四次代表大会明确了中国经济体制改革的方向是建立社会主义市场经济体制。“保留一定的国有制成分，实行市场经济”是最重要的内涵之一。这样，我们就面临一个制度

性难题，即公有制、国有经济与市场体制如何有效结合；在保持公有制、国有资本情况下，如何塑造千万个各自独立的市场主体。

1993年党的十四届三中全会放弃了简政放权、减税让利的政策，提出了一个全新的思路。即通过改革国有资产管理体制和企业制度创新来寻求国有经济与市场体制融合的有效途径。全会通过的《决定》明确提出建立现代企业制度是国有企业改革的方向，在新的企业制度中实行所有权和经营权分离。这是向建立社会主义市场经济体制迈出的具有决定意义的一步。

为此，必须解决四个方面的问题：

1. 政府从拥有国有企业，转变为持有国有资本，并使其具有流动性。由于部分国有企业状况不佳和紧紧依附于国有企业的职工无着，实现这一转变显得十分困难，这一转变至今尚未完成。

2. 国有资本在行业领域中的布局要做有进有退的调整。国有资本由覆盖各个行业领域，向涉及国家安全、关系国家经济命脉的领域集中，向非国有投资难以进入或不愿进入的领域集中。

3. 建立明晰的国家所有权的委托代理体制，使政府的会共管理职能与国家所有权职能分开，并保证委托代理关系的有效性。

4. 实行国家所有权与经营权分离，使包括拥有国有投资的企业成为独立的市场主体。

至此，可以说国有企业改革的基本思路已经十分清楚。

在1994年我参与现代企业制度试点工作时就发现，问题远不是这么简单。如果说改革开放初期的政策性调整几乎可以使各类人员受益的话，那么当今体制性转变则会牵动多方面权力和利益关系的调整。包括要削弱一些政府部门的干预权、内部人控制将受到制度性制约、结构调整涉及部分人员的下岗等。表面看，各地各部门和企业对进行试点都非常积极，但一旦进入方案制定、操作过程，各种矛盾就逐渐暴露。人们总希望绕过对传统体制的冲击，努力在新制度中保留自己既得的权利。经历十几年艰辛探索，我们终于找

准了国有企业改革的方向——建立现代企业制度。但是，由于扭曲新制度的动机和力量始终存在，不能不使人担心的是，千万不能因为我们自己——或理解上的偏差，或暂时利益的冲突去人为地扭曲公司治理机制，从而产生不良后果，最终否定这一改革方向。

正如世界银行报告所述及，这里的核心问题是政府公共职能与国家所有权职能分开、国家所有权与经营权分开。为实现这“两个分开”，我们必须建立有效的国有产权委托代理体制。

回顾 20 年国有企业改革的历程，可以清晰地看出一条逻辑主线：

国有企业的改革始终围绕着政府、企业和市场三者之间的关系而展开的；

政府和企业的关系又集中于政企能不能分开，如何分开？

政企分离的核心是所有权和经营权能不能分离，怎么分离？

两权分离的要害在于能不能建立有效的公司治理结构，在两权分离的情况下保障国家所有者权益。

公司治理的有效性在于国家所有权委托代理的有效性。

由此可以看出，公司治理的核心是维护股东权益，改善公司治理的动力来自股东。如果股东没有为维护自己权益而积极参与公司治理的积极性，那么内部人则更乐于维持自己对公司的控制；如果控股股东可以通过关联交易、高管人员交叉任职等手段控制公司，并通过非正常渠道获取利益，那么控股股东就会有意扭曲公司治理。因此，通过有效的国有产权委托代理体制使国家所有权人对持股企业成为“真老板”而不是“假老板”；使其产生正常的股东行为，而不是非正常行为，这是改善公司治理的关键。就是说在建立市场经济体制过程中，我们不仅要重塑市场竞争主体，还面对重塑“国有老板”的任务。

建立符合市场经济运行机制的国家所有权管理体制，就要实行“两个分开”，建立相互关联的两个层面的产权委托代理关系：即政

府把国有产权委托给国家所有权行使机构经营，政府公共管理职能与国家所有权职能分开；国家所有权行使机构对投资和拥有股份的公司依《公司法》行使股东权利，实行所有权与经营权分开。其中建立有效的国有产权的委托代理体制是深化国有企业改革的关键；建立有效的公司治理是企业制度建设的核心。

目前，第一层面的委托代理只有一个框架式的规定，即“国家所有，分级管理，授权经营，分工监督”。谁是集中统一的国家所有权行使机构，还比较含糊。多个政府部门分兵把口各自行使部分国家所有权的状况还没有改变。尽管经认可的“授权经营机构”已有多家，但明晰的责权关系尚未确立。政府部门对授权经营机构多头干预、控股股东非正常行为和公司内部人控制三种现象并存，包括部分上市公司在内，财务软约束、业绩不良带有一定的普遍性。目前，在国有企业改制、重组、结构调整、上市公司表现、债权转股等方面出现的各种各样的问题，都与模糊的产权管理体制、责权不清的产权委托代理关系有关。

在国家和国有股权行使机构（如授权经营机构）之间责权不清的委托代理，使得股权行使机构对投资和拥有股份的公司还不是“真老板”，甚至不断产生非正常行为。就是说，第一层面委托代理的低效率在公司层面的委托代理中被放大了。这一点在上市公司身上表现得最为明显。

为使公司成功改制上市又不改变与政府的关系，也不更多地触动内部人的利益，大多将原国有企业改变为“控股公司”（亦称“存续公司”或“集团公司”），经政府授权作为上市公司的国有股东，处于绝对控股地位。这种做法一再被复制，几乎变成了一种普遍的“模式”。

现行控股公司的问题是它有多重目标。这个控股股东一方面背起了原企业余留人员和非核心资产，另一方面还以绝对控制权控制着上市公司。为解决存续部分的困难，国有母体可支配的资源往往

就是上市公司。一般的作法是，在包装上市时，把包袱留在控股公司，上市成功后就倾向于转嫁给上市公司。因此，多数国有母体与上市公司两部分形分实合，无论在管理者兼职、业务关联、公共设施交叉，甚至在财务、资金等方面都保留着许许多多不明不白的关系。特别是国有母体与上市公司高管人员交叉任职，使控股股东和上市公司都失去了独立性。内部人身跨两边，控制公司、内部交易变得更加灵活和方便，渠道更加宽阔。也使高管人员成了“双面人”，他们代表哪一方利益、要实现什么目标变得模糊不清。当他们坐在上市公司董事长和经理的位置时，就要做出最大努力，争取上市公司创造良好业绩，实现公司和股东权益最大化；当他们站在国有母体的立场考虑问题时，又企图通过兼职的方便施用控股权和关联交易，向上市公司转嫁负担，使存续部分的经济状况得以改善。在现实情况下，由于来自内部人的压力更加具体和现实，控股公司往往不惜牺牲上市公司利益来改善存续母体的状况。因此，从本质上讲，控股股东并不愿意形成有效的公司治理，而宁愿扭曲公司治理，通过地下管道从上市公司抽血。此时，少数股东和债权人处于信息弱势和无助的地位。

正如世行报告所指出，改善公司治理的紧迫性并不是国家投资和拥有股份的企业所独有的问题。在一些中小企业改制中，国有资本逐渐退出，但这并不意味着企业就自然地转变了经营机制；一些民营企业改制为股份制公司，但并不意味着就自然会产生有效的治理结构。在非国有股份制公司，如何妥善处理股东与公司、大股东与少数股东、公司与债权人等关系，形成各方积极合作又相互制衡的局面？从总体上说，这还是一个有待解决的问题。所有者对投资的企业失去控制或控制不当而造成公司失败的事例并不少见。

随着市场化程度的提高，以赢利为目的的投资，由政府配置逐渐转向由市场配置。国家通过政策调控资本市场，机构投资者和个人投资者大量地是通过资本市场选择项目，选择业主，自担风险。

这将成为商业性投资的主渠道。那些有前景的产业和公司可以通过资本市场源源不断地获得资金支持，发展壮大。但机构和个人投资者们无意对投资的企业发号施令或直接干预，他们希望通过资本市场和公司建立联系；希望通过规范有效的公司治理结构来保持自己对公司的最终控制权，在所有权和经营权分离的情况下实现自己的合法权益最大化。因此，资本市场的投资者十分看重的是公司治理的有效性。一般而言，他们不得不承受由于经营失误而造成的损失，但他们绝不接受由于公司治理结构扭曲或暗箱操作而带来的风险。可以说，一个富有前景的企业，有效的公司治理、对股东的诚信是取得投资者信赖的基石，是企业竞争力的基本要素。

现在的情况是，有发展前景的企业需要不断充实资本金，获得迅速发展；而那些机构投资者和个人投资者则四处寻找良好的投资项目。这两者能否有效结合，一是看资本市场是否健康有序；二是看公司法人治理结构是否规范有效。现在的问题是，一些有前景的公司一方面迫切要求在境内、境外资本市场获得融资支持；另一方面，对建立有效的公司治理却有畏难情绪，企图在基本不触动旧体制的情况下建立新的机制，缺乏改善公司治理的热情和执着的努力。有的企业则留恋内部人控制，对公司治理不以为然，认为只要把钱拿到手，还是我说了算。结果，即便公司勉强上市，只能以较高的成本融得一些资金，有的公司上市则成了“一锤子买卖”。

中国加入世贸组织后对产业和企业的挑战，从根本上说，是产业和企业竞争力的问题。国际竞争力的一个最重要的基础软件就是有效的公司治理。那些具有国际竞争力大公司发展的足迹就是融资、发展、再融资、再发展。国际资本市场看好中国市场，也看好中国的企业。但国际投资者比优惠政策更看重的是市场环境的优劣，是政府政策的稳定性和透明度，是所投资的公司能否有一种科学、可信赖的体制安排来保证所有者权益。如果一个公司的治理结构极其特殊，特殊到别人无法认同的时候，这个企业就等于自绝于

资本市场和新的投资者。公司的前景也会就此终了。

世行报告给我们的启示是，中国要加快公司治理觉醒的过程，使维护股东权益，包括小股东必须受到公正待遇成为社会普遍共识和主导倾向，为社会资金、基金甚至国际资本顺利地、源源不断地流向生产发展开辟通道。这是中国经济持续、稳定增长最重要的基础之一。

针对目前中国公司治理的问题，世界银行《报告》提出了多项建议。包括加强市场力量和监管能力，建立可信的失败威胁；改进股权结构，培育机构投资者；加强银行和债权人在公司治理中的作用；改进政府所有权代理体制，减低代理成本；增加公司透明度，使董事会对股东更负责任；赋予股东权力，有效保护少数股东利益；加强职工在公司治理中的作用；培育经理人市场和诚信的社会中介机构等。

公司治理涉及如此宽泛的领域，说明公司是市场中诸多相关者利害关系的交会点。因此，改善公司治理不是靠企业自身努力就能做到的，需要以政府为主导，投资者、监管者、社会中介和经理人持续的努力，逐步建立公司治理文化。

我相信本报告的发表对中国政府、投资者、银行、公司、中介机构等各有关方面提高对公司治理的认识，增强改善公司治理的紧迫性大有裨益；对如何改善公司治理，将从中受到启示。这是世界银行对中国企业改革的一大贡献。

国务院发展研究中心党组书记、副主任

中国集团公司促进会名誉会长



2002 年 10