

混合所有制改革的路径探讨

董华璐 | 张建刚

我国自1978年十一届三中全会开始探索发展混合所有制经济，在这三十多年的发展过程中，逐步深化对市场经济的认识，混合所有制经济在国民经济中的作用和地位不断提高。但与此同时，混合所有制经济发展中存在的问题也日益突出。十八届三中全会再提混合所有制经济改革，意义深远。我国对混合所有制经济的认识已经进入了一个更深层次的阶段，不再强调单纯的股权混合和国有经济控制，国资管理模式从管资产向管资本转变，国有经济的控制力将体现在资本的控制上，放宽国有资本的流动，使得股权转移更加容易，有利于实现股权的混合化。此外，强调引入市场化主体参与竞争，实现市场主体的混合化，并以市场化机制构建公司的治理结构。

当前混合所有制经济发展中存在的问题

(一) 政企不分导致行政权过度介入企业经营。过去强调以股权混合化来发展混合所有制经济，并通过公司股份制改造来实现，然而在股份制改造的过程中，国有股一股独大，其他所有制股东处于被动地位，没有参与经营决策权。而作为国有股的出资人代表是政府的国资管理部门，作为行政部门，其行政权过度介入国有企业经营，管人管事管资产，国有企业经营自主权丧失，使得本应由企业自己决定的事，比如高管任免、薪酬、股权激励等由政府部门决定。此外，国企高管与政府官员互相转任，国企高管具有行政级别等，导致国有企业

行政化严重。发展混合所有制经济的初衷是为了提高企业效率，而行政权的介入严重束缚了其他所有制资本的活力。

(二) 行业垄断导致企业效率低下。混合所有制经济发展的结果是国有资本由独资转变为控股，国有经济的控制地位没有改变，但是其控制的资本规模却因此而扩大。国有企业股权上市流通，国有企业筹集了大量资本，借此为国有企业进行规模扩增和行业垄断创造了条件。此外，政府设置行业准入门槛，使得很多领域只有国有企业才能经营。行业垄断和资本扩增的结果造就了一批巨无霸型企业，在世界五百强中能排到很高的名次，但是从其经营效率来看，比如通过ROE或者EVA来衡量，其获利能力大大低于民营企业或外资企业，国际竞争力不高，生产效率低下。

(三) 政府背景导致不平等竞争。在某些行业，我国逐步放宽市场准入门槛，引入多种所有制资本参与竞争，以期使国有企业在市场竞争中提高自身效率。但是行政权对于国有企业的介入，导致其与其他所有制主体处于实际上的不平等竞争地位。主要体现为政府后盾，即使企业亏损，也有政府资金投入，国有企业被市场淘汰，破产倒闭却很难；行政审查，同样参与竞争，民资、外资在行政审批上可能要比国有企业困难很多。

混合所有制经济改革中存在的担忧

(一) 行政权力介入干预企业经营自主权。此次混合所有制经济改革，强调政府从管资产向管资本转变，加大国

有股权流通，引入民资、外资等多种所有制资本，使国有企业的股权混合化，并以此来激发国有企业的活力。但是国有企业的国家背景依然存在，政府闲不住的手不能管住，行政权力依然会介入企业经营，民资、外资股东面对强势政府只能选择接受。此外，如果国有股份达到控制企业的程度的话，那其他所有制资本就处于小股东的地位，其利益很有可能受到损害。

(二) 国有资产流失与民营资本被捆绑。国有企业希望通过发展混合所有制，引入多种所有制主体，从而优化公司的治理体制和机制，激发其活力和创造力，提高市场化程度。而民营企业则希望通过与国有企业协作发展，以混合所有制为基石，获取资金和资源支持和便利，以扭转过去被歧视的地位，获得与国有企业同等的待遇。但是，对于发展混合所有制，各方都有顾虑。国企担心，在与民企合作的过程中，万一经营失败，会被认为是“利益输送”，或者被扣上“国有资产流失”的大帽子，因此倾向于与其他国企合作。民企则担心参股国企后，如果不能得到控制权，其投资可能被捆绑，缺乏自主权，此外管理理念以及文化冲突也是其考虑的重要方面，这会影响一些公司参与混合所有制的积极性。

(三) 不同所有制资本同股不同权。混合所有制经济建立的前提是股权的混合化，国有资本、民资、外资等通过控制国有企业的股权来控制企业，并以此影响企业的生产经营决策，获取利益。此次改革强调国有资本的有进有退，允

许国有企业中, 国有股份不占多数, 而由其他所有制资本参股和控股。但是其他所有制资本担心自己尽管在股权上起到控制作用, 但是国有股份和其他所有制股份同股不同权, 在股东会的决策权有限, 不能真正控制企业。

混合所有制经济改革的路径探讨

深化混合所有制经济改革, 应站在全新的立场上, 不能再一味强调股权的混合化。实践证明, 单纯强调股权混合, 混合所有制经济的优势并不能体现出来。因此, 从十八届三中全会的《决定》来看, 此次混合所有制经济改革是全方位立体化的混合, 除了股权混合外, 强调市场主体的混合化, 允许民营、外资等独资企业参与原来国资垄断行业竞争, 改变国资管理模式, 以管资本为主, 完善国企公司治理, 使混合所有制资本在企业中能切实享受到权利。

(一) 改革国资管理模式, 实现公司股权的混合化

1. 优化股权结构。要想使混合所有制经济真正发挥作用, 必须建立一个好的股权结构。对于那些必须由国家控制的重要行业和领域, 国有资本可以继续保持绝对控股, 但这些领域和行业应以“负面清单”的形式明确列示。对于充分竞争领域, 上市公司可以适当降低国有股的持股比例, 并引入民营、外资持股, 根据企业的重要性, 国有股权可以参股或者完全退出。对于必须由国有资本控股的领域, 可由目前的一家国有单位持股改为由三到四家国有单位持股, 对于不是必须由国有资本控制的领域, 应该允许民营、外资扩大持股比例, 甚至达到控股的程度。通过股权的分散和混合化可以平衡和优化企业的股权结构, 以改变国有股“一股独大”的状况, 提高其市场化程度。为此, 应对上市公司实行行业、领域、股权比例分类, 制定不同的股权结构优化目标和途径, 明确时限

和责任要求, 分步推进, 渐进实施。

2. 明确国有股的持股比例。国家应该尽快出台混合所有制改革的具体实施细则和政策指引文件, 根据行业、企业的不同特点和地位, 规定明确的国有股持股比例和上下限范围, 混合所有制改革应该严格按其实施。此外, 对于改制过程中, 国有股权的转让定价也应做出明确规定。建议对于关系国计民生和国家安全行业, 国有股的持股比例适当要高一些, 甚至应该达到控股或者独资的程度, 对于完全竞争性的行业, 国有股可以参股甚至完全退出。此外, 可以探索实施“金股”制度, 完全退出企业国家保留一股, 在公司章程中对该股赋予否决权, 平时该权利处于休眠状态, 如果发生公司并购或者国外企业试图控制时, 可以使用该权利。

3. 强化同股同权。国有股份与民营、外资等所持有的股份应该是相同的, 具有相同的权利, 包括表决权、收益分配权、认股权等, 不能在公司章程中对国有股份赋予特殊权利。此外, 此次国企改革强调要建立国有资本运营公司和国有资本投资公司, 由其作为经出资人授权的市场化主体负责国有资本投资运营的具体事宜。国有股权由其代表出资人行使, 两类公司作为纯粹的市场化主体, 不具有行政身份, 这也保证了同股同权的实现。

(二) 放宽市场准入门槛, 实现市场主体的混合化

混合所有制经济改革不只是单纯的在原国有控股的企业中引入多种所有制资本, 实现股权的多元化, 而是应该放宽市场准入门槛, 对于原来由国有企业垄断的行业, 比如通信、能源、烟草等, 应该允许多种所有制企业进入, 这些企业既可以是混合资本投资建立, 也可以是由民营独资或外资独资建立, 都将作为市场化主体平等参与竞争, 在竞争中优胜劣汰。国企如果经营失败应该允许

其破产退出, 其他所有制企业如果经营效率高, 应该允许其规模扩张、并购等。

(三) 完善公司治理, 实现公司治理机制的专业化

1. 弱化股东管事权, 向管资本转变。严格限制股东管人管事管资产的监管方式, 向管资本过度, 在公司章程中明确规定股东会的职能, 企业股东重点关注资本增值, 对于经营决策、人事任免、业绩考核、薪酬管理等应该交给公司的董事会和管理层决定, 不应把企业管得太死, 否则会影响企业效率。

2. 完善董事会, 建立独董人才库。在公司董事会中应该引入独立董事, 以代表多种所有制股东利益参与公司决策, 提高公司的经营效率。独立董事应从全国统一的独立董事人才库中选聘, 要做到既独立又“懂事”, 公司独立董事制度可以仿照新加坡淡马锡的模式, 由非同业竞争行业公司的高管或者资深学者、专家担任, 独立董事的选聘和薪酬不能完全由大股东决定, 以此保证其代表中小股东的利益发挥作用。

3. 以职业经理人市场为依托构建管理层。公司的经理层要从职业经理人市场选聘, 职业经理人市场注重开放性, 既包括外部市场招聘也包括公司内部选拔, 而且可以仿照淡马锡的模式, 在全球范围内招聘专业化的管理人员, 注重管理团队的高效、精简。要为选聘的经理人提供良好的内部发展途径和退出机制。董事会负责公司的战略决策, 不得干预经理人的具体运营安排, 让管理团队拥有充分的自主权; 防止经理人的行政化, 经理人的级别晋升局限于公司层级, 不得由政府官员和公司经理人的互相选派和调任; 为经理人安排良好的薪酬、激励和退休保险制度以及市场化的考评机制。

(作者单位: 财政部财政科学研究所中国资产评估协会)

责任编辑 李艳芝