



混合所有制改革： 治理结构与资本配置探究

【编者按】

2015年9月国务院相继发布的《关于深化国有企业改革的指导意见》和《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》(下称《意见》)开启了国企改革“1+N”顶层设计方案陆续出台,也为期待分享国企混合所有制改革红利的战略投资者们吹来了“东风”。本期专题围绕我国国企混合所有制改革面临的两个核心问题——治理结构和资本配置展开理论探索和案例分析。王竹泉等通过对我国混合所有制的历史和现实考察,提出了影响企业混合所有制改革进展的三个突出问题,并在此基础上进行了企业混合所有制改革机理分析,认为企业改革的本质是利益相关者资本管理,应通过优化治理结构和优化资本配置两个维度提升企业价值。中信集团旗下中信股份是我国较早实行混合所有制改革的,改革后其公司治理结构由二元制改为一元制,但杜媛等通过分析发现,其执行董事、非执行董事都是国有资本代表,治理结构未能体现出民营资本和外资资本所有者作为内部利益相关者的权利,这将影响企业的内部控制、风险管控和价值创造。王苑琛等通过研究发现,民营企业特锐德公司融合地方政府的社会资本投入、国际管理人才的智力资本投入以及具有市场资源优势企业的社会资本投入实现不同形态资本的混合,推动了企业跨越式发展,其做法值得借鉴。无论是国企还是民企,无论是已经开始探索还是尚在观望的企业,希望都能从本期专题中有所收获,为未来的改革开拓思路。

企业混合所有制改革的 多维考察与机理分析

王竹泉 杜媛 曲冠青 ■



图 / 孙进山

党的十八届三中全会审议通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出，混合所有制经济是基本经济制度的重要实现形式。为进一步推动国有企业混合所有制改革，国务院于2015年9月发布了《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》（国发[2015]54号），明确“坚持因地制宜施策、因业施策、因企施策，宜独则独、宜控则控、宜参则参，不搞拉郎配，不搞全覆盖，不设时间表，一企一策，成熟一个推进一个，确保改革规范有序进行”。这既反映出混合所有制改革的复杂性和艰巨性，也在一定程度上折射出人们对企业混合所有制改革的认识可能仍然存在较大分歧。本文拟多维度地对企业混合所有制改革进行分析考察，并在此基础上对企业混合所有制改革的作用机理作出科学阐释。

一、改革开放以来混合所有制经济发展的历史考察

改革开放三十多年来的理论和实践探索为我国混合所有制经济的发展提供了重要史证。十一届六中全会（1981）提出，国有经济和集体经济是我国基本的经济形式，一定范围的劳

动者个体经济是公有制经济的必要补充。党的十二大报告（1982）充分肯定了发展多种经济形式的必要性。党的十三大报告（1987）指出：私营经济“是公有制经济必要的和有益的补充”，“中外合资企业、合作经营企业和外商独资企业，也是我国社会主义经济必要的和有益的补充”。邓小平南巡讲话（1992）提出了“社会主义也有市场”，计划和市场都是经济手段”。党的十四大报告（1992）强调要“以公有制包括全民所有制和集体所有制经济为主体，个体经济、私营经济、外资经济为补充，多种经济成分长期共同发展”。党的十五大报告（1997）提出：“公有制为主体，多种所有制共同发展，是我国社会主义初级阶段的一项基本经济制度”，“非公有制经济是我国社会主义市场经济的重要组成部分”。十五届四中全会（1999）提出“大力发展股份制和混合所有制经济”。在这一阶段，由于不断推动经济制度由单一的公有制经济向多种经济成分并存的混合所有制经济发展，并将非公有制经济从改革开放早期的“拾遗补阙”地位提升到“公有制经济的补充”的地位，使得我国的社会生产力实现了前所未有的大解放，国民经济高速增长。

需要注意的是,近年来,在国民经济快速发展的同时,国有资本所在领域出现了向“一股独大、过大”发展的趋势,企业效率严重下降。财政部《关于我国国有企业十年发展报告》显示,从2001年到2010年,全国国有企业净资产收益率平均为5.4%,其中央企为7.2%,比外商投资企业平均值低3.3个百分点。新中国经济发展走过的曲折道路一再证明,要坚持公有制经济和非公有制经济共同发展,才能焕发国有企业活力。十八届三中全会(2013)总结了我国国民经济发展和国有企业改革的历史,提出要积极发展混合所有制经济,并强调“国有资本、集体资本、非公有资本等交叉持股、相互融合的混合所有制经济,是基本经济制度的重要实现形式”,这是顺应历史规律的科学选择。

二、十八届三中全会以来企业混合所有制改革的现实考察

虽然十八届三中全会将混合所有制提升到“基本经济制度的重要实现形式”的高度加以强调,但在过去的两年里,混合所有制改革的进展并不尽如人意。笔者在深入调查分析后发现,影响混合所有制改革进展的突出问题主要有三个方面:

(一)企业混合所有制改革的“度”如何把握

这是长期困扰混合所有制经济发展的一个问题,并曾引发“混合所有制改革”与“私有化”关系问题的争论。虽然十八届三中全会明确混合所有制改革不是搞私有化,并强调“混合所有制经济有利于国有资本放大功能、保值增值、提高竞争力,有利于各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展”,但如何利用混合所有制这一方式有效提升国有经济的活力、控制力、影响力,同时防止其变成一场私有化

盛宴,是混合所有制改革面临的重大挑战。现实中也确实有一些改革先行者受到了质疑,导致更多的改革者心存忧虑,止步观望。

(二)如何避免企业混合所有制改革中的国有资产流失

国有企业混合所有制改革无法回避有关国有资产流失的问题。一部分人担心因为进行混合所有制改革而被冠以导致国有资产流失的“大帽子”,因此采取回避改革的消极态度。也有一部分人,特别是改革可能触及其自身利益的那部分人,则以防止国有资产流失为幌子故意阻碍改革的实施。另外,如何评判国有资产的流失也颇具争议。如是不改革,国有企业的活力难以焕发,国有资本回报低下,这样的机会损失是否也应该视为国有资产流失呢?但目前对国有资产流失的关注更多是存量国有资本的估值和交易作价是否公允,较少考虑国有资本的增量利益。

(三)如何设计和选择适合本企业的混合所有制改革的具体方案

采取何种方式进行混合所有制改革?混合所有制改革不能“一刀切”,但每一个企业究竟如何设计适合自己的改革方案?应遵循的基本原则和前提条件是什么?衡量不同改革方案优劣的标准是什么?这也必然涉及到不同的混合所有制改革方案其各自的作用机理是怎样的?一系列至关重要的问题亟待解决。

三、企业混合所有制改革的理论支撑

毫无疑问,企业混合所有制改革的理论根基是社会主义初级阶段理论和社会主义市场经济理论。围绕混合所有制改革,理论界也进行了深入的理论探讨。包甫、贾福海(1983)发表的《国营企业改革和全民所有制形式

问题》指出:无产阶级革命胜利后的社会主义国家,如果不从生产资料所有制上去解决问题,那么社会主义事业就寸步难行。因此,研究经济体制改革也必须从这个总题目入手。刘国光(1987)撰文指出:鉴于国家所有制在整个经济中的重要地位和它目前活力不强的现状,国家所有制内涵的改革应当成为当前整个所有制改革的重点。厉以宁(1987)首次提出所有权多元化不仅是指社会主义社会中可以存在多种所有制,包括公有制,也包括非公有制,而且企业生产资料所有权也可以不是单一的,而是由全民、集体和个体按照多种方式交叉、渗透而形成的混合性质的。在这种混合性质的所有制中,全民所有、集体所有、个体所有相互渗合,你中有我,我中有你,也就是说,一个企业内部,可以有不同的生产资料所有权的成分。陈佳贵(1991)在对各类股份制模式进行分析后,认为从中国的具体国情出发,实行劳动共有股份制模式是可行的。陈清泰(2012)指出:企业制度创新进一步要做的是使国家所有者转变成股东,将“顶层国有企业”改制成股权多元化的公司。魏杰(2014)指出:在市场发挥资源配置决定性作用的条件下,混合所有制经济的产权安排进入新阶段,即竞争性领域国有企业非国有化、规模企业股份化与小微企业广泛与成长化。李维安(2014)指出:国有企业改革已进入“四分离”改革的深水区,而混合所有制改革有望成为深化国企改革突破口,并强调国有企业集团探索混合所有制,要母子并进,母子协同。黄速建(2014)指出,混合所有制经济有利于改善“一股独大”带来的内部人控制和监管失效等问题。对国有企业进行功能分类是国有企业改革的一个基础性条件,要在此基础上实行分类监管与分类治理。

王竹泉、杜媛(2014)以“利益相关者集体选择的企业理论”为基础对企业混合所有制进行了新的阐释,认为企业是利益相关者集体选择的产物,是企业契约选择者的集体选择达到的一种可接受的均衡状态,而能够达成均衡状态的约束条件是参与选择者的个体理性和集体理性同时得到可接受程度的满足,其蕴含的基本思想是合作共赢,即:集体选择不仅增进了集体福利,而且增进了每一个参与者的个体福利。利益相关者合作企业的精髓和生命力在于能否实现合作共赢(王竹泉、杜媛,2012)。依据利益相关者集体选择理论对企业所有权的解释,每一个企业的所有权都是由两个以上主体共同拥有的,其本身就是一种混合的所有权。每一个企业都是由物质资本、智力资本和社会资本三种形态的资本组成的融合体,企业的创立或重组就是不同形态资本的所有者将其自有资本进行融合或重新组合从而形成企业自有资本的过程,多种形态资本的所有者共同享有企业所有权才是企业混合所有制的真正要义,仅把混合所有制理解为国有资本和民营资本的混合是片面的,会严重制约混合所有制改革的应用范围。企业混合所有制改革的本质是利益相关者资本管理。

四、企业混合所有制改革的机理分析

企业混合所有制改革的本质是利益相关者资本管理,企业混合所有制改革的意义或其对提升企业价值的作用机理可以从以下两个方面来理解:

(一)通过所有权关系和优化治理结构提升企业价值

企业可以通过混合所有制改革优化企业治理结构,进而通过改进生产关系实现企业生产力的提升。在这个

方面,企业混合所有制改革可以发挥的空间十分巨大。物质资本、智力资本和社会资本在特定时间、特定空间都可能成为特定企业生存和发展所需要的关键资源,提供这些关键资源的利益相关者理所应当成为企业的内部利益相关者,从而享有企业所有权。但是,目前的企业所有权制度仍停留在以物质资本为主的时代,如何使智力资本、社会资本的所有者能够同样获得企业所有权是企业混合所有制改革应该重点突破的领域。要强调的是,国内外的企业理论都将提供公共服务的政府视为一个超然主体排除在企业所有者的范畴之外,但是,每一个企业的运作都离不开政府特别是地方政府所提供的社会资本(基础设施、制度环境、社会文化等),确认政府在每一个企业中社会资本所有者的权利和地位对于营造合作共赢的政企关系具有重要意义,我国企业混合所有制改革应在新型企业制度的创建中做出表率。

(二)通过资本基础和优化资本配置提升企业价值

资本规模和资本结构是决定企业生产力高低的物质基础,而每一个企业的资本都是多种形态资本所有者投入的不同形态资本的集合,因此,企业可以通过混合所有制改革优化资本配置,实现不同所有者的资本以及物质资本、智力资本和社会资本等不同形态资本的优势互补和协同运作,从而改善企业生产力的物质基础,提高企业的生产力。在这方面,国有资本应当充分发挥信用好、抗风险能力强等方面的优势,民营资本应充分发挥其机制灵活、市场反应敏锐等优势,企业家、技术专家、员工等应充分发挥其智力资本的优势,各地方政府则应充分发挥其所能提供的优良的基础设施、商业环境、人文环境等方面的

条件和优势,让每一个企业都成为一个资本不断积聚和增值的场所。

综上所述,尽管企业混合所有制改革是伴随着国有企业改革而提出的,但是,将企业混合所有制改革限定在国有企业范围显然是片面的。不论是国有企业还是民营企业,企业混合所有制改革均大有可为。企业可以通过企业混合所有制改革进一步优化治理结构和资本配置,进而提升企业价值。当然,由于我国国有企业数量众多,国有资本分布范围广泛,各自的功能定位也不尽相同,因此,对国有企业的混合所有制改革不能“一刀切”,其改革方案的具体设计应当从国有企业功能定位分类开始。国务院新近出台的《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》已对此作出较为详细的指导。要特别指出的是,企业混合所有制的改革不存在一个统一的“度”,在功能准确定位的基础上,对战略性、公益性国有企业来说,应在保持国有控股地位和战略性、公益性目标的前提下以追求最大程度的国有资本保值增值为改革目标,而对于竞争性国有企业来说,国有资本是控股还是仅仅参股、甚至全部退出,唯一的衡量标准就是能否最大程度地实现国有资本保值增值。■

(本文受国家自然科学基金“利益相关者集体选择视角的企业价值管理研究”<71172099>、“利益相关者视角的营运资金管理研究与中国上市公司营运资金管理数据平台扩充建设”<71372111>和财政部全国重点会计科研课题“混合所有制下企业内部控制与风险管理应用问题研究”资助)

(作者单位:中国海洋大学管理学院/中国混合所有制与资本管理研究院)

责任编辑 刘良伟