

# 国有资本管理体制改革的逻辑与方案

杨新铭 杜江

(中国社会科学院经济研究所 北京 100836; 中国社会科学院办公厅 北京 100732)

**摘要**从国有资产(资本)管理的角度看,国有企业改革经历了从责任制到承包制、建立现代企业制度以及从管资产到管资本等三个阶段。改革的核心是改善国有企业经营效率。随着经营绩效的改善,国有企业要在占有和分配两个环节更好地体现社会主义性质。其中,占有环节的改革可以有效促进国有企业经营绩效的改进,分配环节的改革可以有效促进国有企业发展成果全民共享的实现。要完成上述两个环节的改革,就必须深化国有资产(资本)管理体制的改革,实现由管资产到管资本、由重经营到重收益的转变。

**关键词**国有企业; 国有资本; 国有资本管理体制; 管企业; 管资产; 管资本

(中图分类号) F271

(文献标识码) A

(文章编号) 1002-3909(2020)04-0067-09

DOI:10.14110/j.cnki.cn-37-1059/d.2020.04.009

改善经营效率是改革开放以来历次国有企业改革的主要任务。围绕这一任务,作为社会管理者和国有资产所有者的代表人,我国政府在国有资产管理方面进行了诸多尝试和探索。应该说,这是一个从混沌逐渐走向清晰的曲折过程,也是市场化改革在国有企业改革进程中的具体体现。在国有企业内部,政府尝试建立起与社会主义市场经济相匹配的现代企业制度;在政企之间,则围绕政府与企业的责权利关系展开了一系列制度探索,最终将改革目标锁定在建立健全国有资产(资本)管理的新体制上,逐步实现由管企业到管资产再到管资本的转变。

## 一、国有资产管理体制的演进脉络:从管企业到管资本

改革开放以来,国有资产管理体制演进的脉络大致经历了从责任制到承包制、建立与社会主义市场经济体制相匹配的现代企业制度以及从管资产到管资本等三个阶段。其中,建立完善现代企业制度属于企业内部治理机制革新,而国有资产(资本)管理体制的改革实质上是向责任制和承包制的回归,因为这些改革不只发生在企业内部,而是旨在解决企业和政府之间的关系,也就是更好地实现“政企分开”。从这个角度讲,国有企业改革的过程就是国有资产管理体制的演进过程。

### (一) 从责任制到承包制

1984年党的十二届三中全会通过了《中共中央关于经济体制改革的决定》,这标志着我国经济体制改革由农村转向城市,而城市改革的核心目标就是改善和提升国营(国有)企业的经营绩效。1986年12月,国务院颁布《关于深化企业改革 增强企业活力的若干规定》,提出要根据企业所有权与经营权分离的原则,推行多种形式的经营承包责任制,给予经营者充分的经营自主权。这里,“多种形式的经

[基金项目]本文系中国社会科学院创新工程重大科研规划项目“国家治理体系和治理能力现代化研究”(项目编号:2019ZDGH014)和中国社会科学院创新工程项目“中国特色社会主义政治经济学研究”(项目编号:2017JISA01)的阶段性成果。

[作者简介]杨新铭,男,经济学博士,中国社会科学院经济研究所研究员,研究方向为政治经济学;杜江,男,经济学博士,中国社会科学院办公厅助理研究员,研究方向为财政经济学。

营承包责任制”包括小企业租赁制、承包经营责任制、企业经营责任制以及资产经营责任制,适用于全民所有制大中小型企业的租赁、承包经营。由此,承包制在全国范围逐渐推广开来。此后,国务院又出台了《关于深化企业改革完善承包经营责任制的意见》(1987年)、《全民所有制工业企业承包经营责任制暂行条例》(1988年)、《全民所有制工业企业承包经营责任制暂行条例》(1990年修订)等一系列政策规定,在制度层面对承包制进行了进一步补充完善。应该说,承包制在赋予企业经营管理者自主权方面取得了较大突破,极大提高了国营企业的经营绩效。但是随着时间的推移,承包人短期化经营的弊端也逐渐显现。由此,企业改革仍需继续深化推进。

实际上,国有企业经营管理体制在承包制之前已经进行了探索。为贯彻党的十一届三中全会“向企业放权”的会议精神,解决政企不分、以党代政、以政代企等长期存在的问题,1979年,国务院下发《关于扩大国营工业企业经营管理自主权的若干规定》,要求在保证完成国家下达的各项经济计划的前提下,企业可被赋予一定的生产、销售和分配自主权。然而,企业生产所需的一系列材料、设备、能源以及劳动力和资本金等都要依托原有计划,企业自主权实际上被压缩在极小范围内,其改革也就只能集中在利润留成上。沿着利润留成的思路,衍生出了企业利润全额留成、超额留成、基数留成加增长留成、利润包干、亏损包干和以税代利、自负盈亏等多种形式,上述形式被统称为“经济责任制”。1981年出台的《关于实行工业生产经济责任制若干问题的意见》明确经济责任制是实行责、权、利紧密结合的生产经营管理制度,即企业的主管部门、企业、车间、班组和职工层层明确在经济上对国家应负的责任,建立健全企业的生产、技术、经营管理各项专责制和岗位责任制。1982年党的十二大明确指出,无论国营企业或集体企业都必须认真实行经营管理上的责任制。随即,经济责任制在所有企业中全面铺开。显然,这种责任制带有多重委托代理的性质。无论是利润留成还是利润包干,都试图从激励机制的角度出发改变原有的平均主义分配倾向,调动企业和职工的生产积极性。但是,这种激励是基于利润绝对数量标准进行的,其弊端也较为明显,同时这种包干是静态的,不能根据企业实际经营状况进行调整,另外由于存在信息不对称,容易导致分配上的相对不公平,特别是利润上缴国家的部分难以保证。为此,1983年,国务院颁布《关于国营企业利改税试行办法》,通过利改税的方式寻求国家和企业之间的一种动态平衡。1984年,国务院批转财政部《国营企业第二步利改税试行办法》,推行第二步利改税改革,即实行完全以税代利<sup>①</sup>。应该说,利改税是利润留成改革的最终模式,但与承包制相比,它并不能实现经营权和所有权的两权分离,由此无法避免政府对企业的干预和企业对政府的依赖。

无论是责任制还是承包制,都是把政府和企业的关系建立在一定任务的基础上,这种任务可以是生产任务,也可以是利润或者成本任务,但本质上都是一种结果考核的改革取向,至于企业如何组织生产,政府并不加干预。从这个角度看,这种改革是一种积极的探索,但鉴于企业经营者的短期化行为不利于国有企业存量资产的保值增值,因此,这种改革势必会被进一步完善企业监管的内部治理机制改革所取代。

## (二) 建立健全现代企业制度

1992年召开的党的十四大把改革方向确立为建立和完善社会主义市场经济体制,这就需要培育与之相匹配的市场主体,于是转换国有企业经营机制自然就演变为社会主义市场经济体制改革的中心环节,即“通过理顺产权关系,实行政企分开,落实企业自主权,使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的法人实体和市场竞争主体”。同时,在积极试点的基础上,有序健康发展股份制,并允许部分小型国有企业可以出租或出售给集体或个人经营。经过试点,股份制和公司制改革被党的十四届三中全会明确为国有企业改革的新方向,即建立现代企业制度。其中,搞活中小国有企业的途径,除了承包、租赁、出售,又增加了改组为股份合作制的形式。对于现代企业制度的内涵,主流观点认为建立

<sup>①</sup> 其中,经国务院或财政部、国家经委批准试行利润递增包干等办法的企业,尚未到期的继续试行原办法,到期后改为税收形式。

现代企业制度就是要把现有的企业形式改造成股份有限公司和有限责任公司,这与现代公司制度的含义大体相同<sup>①</sup>。

20世纪90年代中期以后,国有企业改革进入加速期。特别是党的十五大以后,以“抓大放小”实现“三年脱困”成为主要改革战略和举措,国有企业在数量上表现为“国退民进”态势。其中,大企业以资本为纽带,通过市场形成具有较强竞争力的跨地区、跨行业、跨所有制和跨国经营的企业集团,而众多小企业则通过多种形式实现转制。1998年,政府机构改革后,大型企业工作委员会被撤销,经贸委所属的国资局并入财政部。应该说,这一阶段的改革开始涉及资产资本的运作过程,虽然有一系列政府机构调整,但部门之间的责任和权利仍未明确,政企之间的关系也并未出现实质性的突破,因而也就不可能真正改变国有资产“一抓就死、一放就乱”的两难局面。

随着国有经济战略性调整的展开,一方面,国有企业开始向涉及国家安全、自然垄断、重要公共产品和服务以及支柱产业和高新技术产业集中;另一方面,国有资产之间,国有资产与民营资本、外国资本等非国有资产之间的产权交易规模越发扩大,诸多国有企业经历了结构调整和重组。每项交易的实质都是产权的变动。在这种产权变动的情况下,国有资产面临较高的流失风险。

为了更好地履行政府的出资人职责,防范国有资产流失,国有资产管理问题重新成为国有企业改革的重点。2002年,党的十六大明确提出国有资产管理的宗旨,决定由中央政府与地方政府分级履行国有资产所有权职责,组建专门的国有企业管理机构。2003年3月10日,国务院国有资产监督管理委员会(SASAC,以下简称“国资委”)正式成立,并对196家国有大型企业进行直接监管,涉及全国范围的国有资产近12万亿元,其中国资委直属中央企业的国有资产约7万多亿元;6月,中央决定上市公司国有股转让的审批权划归到国资委,并公布实施《企业国有资产监督管理暂行条例》,明确国资委与所出资企业以及其他政府机构的关系是出资人所有权与企业法人财产权的关系,确立了国资委与省、市、地方国资机构之间的“分级所有、分级监管”模式,规定国资监管机构决定其所出资企业的国有股权转让,转让全部或部分国有股权后国家不再拥有控股地位的报本级人民政府批准;9月,国资委颁布《国有企业清产核资办法》,正式启动摸清中央企业“家底”、核实中央企业资产质量(简称“央企清产核资”)工作;11月,国务院办公厅转发国资委《关于规范国有企业改制工作的意见》,涉及企业改制的10个主要环节和方面,其中强调严禁自卖自买国有产权。

2003年,党的十六届三中全会召开,细化了国有资产管理和监督体制,同时提出完善国有企业公司法人治理结构。国资委的成立标志着大规模的“国退民进”过程趋于结束,国有企业改革从数量调整走向质量提高的新阶段。中国社科院学部委员张卓元回忆说“中国国有资产管理体制的真正改革是从十六大以后开始的。在这之前,没有一个明确的具体方针,十六大将方针定了。”

### (三) 从管资产到管资本

党的十六大后,国有企业进入以国有资产管理体制改革为主要内容的“国资发展”阶段<sup>②</sup>。在国资委监管下,国有资产不断发展壮大,一大批以股权多元化、经营管理市场化为导向的“新型国有企业”伴随着体制改革不断成长发展<sup>③</sup>。2003—2011年,国有企业90%以上完成了公司制股份制改革,中央企业的公司制股份制改革面从30.4%大幅提升至72%<sup>④</sup>。有学者采用双重差分模型利用中国工业行业数据进行研究,发现国有企业经济绩效自2003年起明显好转,已与绩效较好的三资企业无差异<sup>⑤</sup>。

① 吴敬琏等《大中型企业改革:建立现代企业制度》,天津:天津人民出版社,1993年版,第173页。

② 黄群慧、余菁《新时期的新思路:国有企业分类改革与治理》,《中国工业经济》2013年第11期。

③ 金碚、黄群慧《“新型国有企业”现象初步研究》,《中国工业经济》2005年第4期。

④ 温源《十年改革路 国企步履铿锵》,《光明日报》2013年5月14日。

⑤ 李楠、乔榛《国有企业改制政策效果的实证分析——基于双重差分模型的估计》,《数量经济技术经济研究》2010年第2期。

党的十七大以后,国有企业改革一方面强调健全现代企业制度、优化国有经济布局、完善国有经济结构;另一方面着力于国有资产管理体制和制度的完善,核心任务是国有资产保值增值。国有资本逐步退出一般生产加工行业,而更多地向关系国民经济命脉的重要行业和关键领域集中。政府的公共管理职能和出资人职能基本分离,国有企业的经营机制发生重大变化,国有企业运行效率得到较大提升。国有企业在保持国家经济稳步增长、提高国际竞争力方面发挥着重要作用。国有企业改革取得很大成绩,总体上已经基本达到国家在20世纪90年代的预设目标<sup>①</sup>。

党的十八大以来,国有资产管理体制机制改革不断深化。这一阶段,国有企业改革沿着宏观微观两个方向进行:宏观上,按照分类改革的总体设想调整国有企业在国民经济中的布局,继续推进“有进有出”战略布局调整,推进混合所有制改革和国有企业分类改革;微观上,则继续以调整政企关系为重点,围绕管资本优化国有资本配置,推动国有资产监管机构职能转变。2015年,中共中央、国务院发布《关于深化国有企业改革的指导意见》之后,国务院先后出台了《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》。2019年,国务院又印发了《改革国有资本授权经营体制方案》。至此,国有企业改革完成了由管企业到管资产再到管资本的进程。

## 二、国有资产(资本)现行管理体制的核心问题

按照马克思的设想,公有制企业的效率是天然的,即实现了劳动者和生产资料的直接结合。不仅如此,由于是按劳分配,天然地避免了收入分配不公平,这就进一步会激发生产积极性,并提高生产效率,从而在生产资料占有、使用以及分配过程中都可以充分体现社会主义性质。然而,现实中的社会主义公有制经济(国有企业)不仅存在生产效率损失,还存在更大的创新效率损失<sup>②</sup>。无论是“放权让利”还是“抓大放小”乃至独立的市场主体,都是以效率为核心展开的。既然是以效率为核心,那么国有企业回归企业职能就是必然的。但是,国有企业不同于一般企业,它们要体现“国有”,也就是要体现国有企业的社会主义性质。这种性质如何体现?是体现在占有环节(所有权)、使用环节(经营权),还是分配环节(收益权)呢?显然,效率问题出在使用环节(经营权),改革也围绕经营权展开,而国有的性质则更多地体现在占有和分配两个环节。

### (一) 履行出资人职能与政企分开的两难

在占有环节,国有企业的性质是全民所有制。现阶段由全民行使所有权在实践中显然不可行,所以由国家代表全民行使出资人职能,具体落实到政府的各个部门。在计划经济体制下,企业实质上是执行计划的政府延伸部门,不具有独立决策的权限,因此,政府和企业的关系实际上是“政企合一”的。随着向市场经济转型,这种政企合一的体制导致国有企业内在表现为企业动力、活力不足,外在表现为市场反应和市场竞争能力不足。为了提高国有企业适应市场的能力,解决政企不分的问题就成为国有企业改革的核心内容。出于规范国有企业和国有资产管理体制的原因,2003年,国务院出台《企业国有资产监督管理暂行条例》,并成立了国务院国有资产监督管理委员会。2008年,出台了《中华人民共和国企业国有资产法》,2015年党中央、国务院又颁布了《关于深化国有企业改革的指导意见》。这些政策法规界定了国资委作为“干净”出资人的法律地位,扩大解释了企业国有资产的范畴,使得国有企业改制与资产转让有了较明确的法律依据,使得国有资本经营预算制度有了操作的基础。根据规定,国务院、省级政府以及设区市、自治州政府分别代表国家履行出资人职责,并由相应的国有资产监督管理机构具体行使相应权利,分别对相应各级国有企业进行监督管理。

显然,我国的国有企业资产管理实行的是“国家所有、分级代表、上级备案”制度,并对各级政府和

<sup>①</sup> 黄群慧、余菁《新时期的新思路:国有企业分类改革与治理》,《中国工业经济》2013年第11期。

<sup>②</sup> 吴延兵《国有企业双重效率损失研究》,《经济研究》2012年第3期。

国有资产监管机构进行了分工。但就代表政府行使出资人职能的角色来看,虽然相比于改革前的“九龙治水”混乱局面清晰了不少,但仍存在一些国有资产管理体制改革不到位的地方。比如,仍存在监督管理主体多、责任主体不明确、监管不到位、配置不合理的问题,特别是中央企业依然存在国资委监管系列、财政部监管系列和其他部委所属系列。国有经济分布仍然过宽,产业布局和企业组织结构不尽合理。我国国有资本流动性仍然较差,仍无法满足有进有退、合理流动和实现国有资本动态优化配置的要求<sup>①</sup>。

(二) 效率改进与全民所有性质的体现

在分配环节,主要是国有企业利润分配和使用。1994年改制之前,国有企业的利润全部上缴,1994年执行“拨改贷”后,国有企业还本付息负担较重,遂暂停利润上缴。由于国有企业长期不上缴利润,造成国有企业与全民的关系仅限于占有环节,中断了与全民的直接联系。随着“抓大放小”改革成效初显,国有企业利润逐年增加,已经具备了将国有企业的经营成效为全民共享的基础。2007年,恢复上缴利润且上缴比例逐年提高(见表1)。但这种上缴利润的形式依然存在弊端:其一,没有建立起科学评价国有企业经营绩效的机制以及动态调整国有企业上缴利润的机制;其二,总体上看,上缴比重比较低且不能为全民直接分享,降低了全民的获得感。显然,如何探索出一条更有效的利润分享机制是体现国有企业分配环节社会主义性质所绕不开的问题。

表1 国有企业利润上缴的演变过程

时间	文件/政策	利润上缴比例设定
2007年	《中央企业国有资本收益收取管理暂行办法》	垄断行业 10%; 一般竞争性行业 5%; 科研院所和军工企业暂缓 3 年或免收
2011年	《关于完善中央国有资本经营预算有关事项的通知》	资源垄断特征的行业 15%; 一般竞争性行业 10%; 军工企业、转制科研院所等 5%; 政策性公司免征
2012年	《2011年度中央预算执行等审计查出问题整改结果》	中国烟草总公司 20%; 资源垄断特征的行业 15%; 一般竞争性行业 10%; 军工企业、转制科研院所等 5%; 政策性公司免征
2014年	《关于进一步提高中央企业国有资本收益收取比例的通知》	除政策性公司免征外,其余 4 类企业利润上缴比例分别上调 5%

### 三、由管企业到管资本,由经营监管到资本收益

完善国有资产管理体制是国有企业改革在占有和分配两个环节体现社会主义性质的有效措施。党的十八届三中全会以后,相继出台的《关于深化国有企业改革的指导意见》和《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》把组建国有资本运营公司和改组国有资本投资公司作为国有资本授权经营体制改革的重点。2014年,中粮集团、国投公司作为投资公司试点;2016年以后又新增了8家试点企业<sup>②</sup>。与此同时,地方国有资产投资、运营平台布局加速发展,并形成了上海模式、重庆模式、山东模式三种典型管理模式。党的十九大报告和2018年国务院印发的《关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》都强化了国有企业资产(资本)管理体制改革的方。这表明处理好政企关系,破除

<sup>①</sup> 黄群慧、白景坤《国企改革和国有经济战略性调整综述》,中国社会科学院经济学部《中国经济学年鉴(2012)》,北京:中国社会科学出版社,2013年版。

<sup>②</sup> 这8家试点企业包括诚通集团、中国国新2家试点运营公司和神华集团、宝武集团、中国五矿、招商局集团、中交集团、保利集团6家试点投资公司。

以管资产为主的体制机制的弊端,逐步向以管资本为主转变,形成“国资监管机构—国有资本投资、运营公司—国有企业”的新型多层次国有资产监管体制框架,可以切实落实国有企业自主经营权<sup>①</sup>。这不仅有利于优化授权经营结构和法人治理结构,从根本上解决长期存在的政企不分、政资不分的问题,弱化国资监管机构对企业经营的干预程度,制衡其对企业内部决策的控制程度,使得企业经营中的交易成本得以降低;同时由于企业拥有独立的自主经营权,可以大大激发企业经营者的积极性和主动性,释放国有企业的经营活力,提升经营效率。

应该说,国有企业改革沿着市场化方向不断深化,而由管资产到管资本,虽然仅一字之差,但却迈出了国有企业沿着市场化方向改革的关键一步。强调管资本就是强调占有关系,进一步延伸管资本要强调资本收益,而收益本身关注的是分配。从政府运用财政角度来讲,国有企业上缴利润属于政府行使出资人权力的范畴;从财政支出的角度来讲,虽然国有企业上缴利润也应用到了公共服务供给中,理论上体现了全民所有、全民所用的理念,但这种使用并不能为全民直接感知,特别是公共服务或公共产品本身带有明显的区域性,无法实现全民均等共享,因此,需要建立更加直接的分享机制。应该说,2017年国务院发布的《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》是一个好的探索。根据该方案,将企业国有股权的10%划转给社保基金,充实企业职工基本养老保险基金。虽然企业职工基本养老保险所覆盖的人群仍还有限,但已经在国有企业和人民之间建立了直接联系,而且实实在在反映在企业职工退休领取的保险基金中。正如划转方案所指出的,将国有股权直接划归社保基金“有利于充分体现国有企业全民所有,发展成果全民共享,增进民生福祉”。由此可见,占有本身所体现的全民性质虽不直接,但却是使用环节体现全民所有的保障,也是分配环节体现全民分享的基础。因此,向管资本为核心的国有企业管理体制转型,既可以解决占有的问题,也可以解决共享的问题。不过,这一转型过程中应该注意以下三个方面的问题:

其一,分类监管、分类授权,将管资本与管资产相结合。其中,公益类国有企业可以继续采取以管资产为主的监管方式,强化成本管理,严格限制这类企业的主业范围,加强主业管理,接受社会监督,落实政企分开,推进特许经营,强化政府监管,并加强资本布局,突出主营业务,优化国有资本投向;对于自然垄断和处于重要行业、关键领域的国有企业,则要切实落实政企分开,推进特许经营,强化政府监管,并加强资本布局,突出主营业务,优化国有资本投向;对处于充分竞争行业的国有企业要充分授权,履行国有资产出资人作为股东的职责,以管资本为主,将属于企业自主决策的事项交由企业,全面实现政企分开、资本所有权与经营权分开,保障经理层经营自主权,重视收益管理而不是运营管理(见表2)。

表2 国有企业分类改革的方向

国有企业分类	主要目标	改革方向	管理方式
公益类	保障民生、服务社会、提供公共产品和服务	引入市场机制,保持政府管控,提高效率	加强监管,接受监督
自然垄断	保障国家安全、国民经济运行	放开竞争性业务,公共资源配置市场化	政企分开、政资分开、特许经营、政府监管
重要行业/关键领域	保障国家安全、国民经济运行	主辅分离,优化国有资本投向	加强国有资本布局监管,突出主业
充分竞争	国有资产保值增值	政企分开、市场化运作、自主经营	管资本为主,强化集团公司层面监管

其二,坚持市场化改革取向,确立监管负面清单。坚持公平性原则,允许国有企业以市场化方式进

<sup>①</sup> 廖红伟、杨良平《以管资本为主新型监管体制下的国有企业深化改革研究》,《学习与探索》2018年第12期。

出相关领域。尽管分类改革对不同类型的国有企业改革措施有所差别,但改革的市场化取向是一致的,这是因为市场化取向是国有企业提高经营效率、更好实现保值增值的必要途径。应该明确的是,市场化改革包括两方面的内容:一是政企关系的市场化,即政府出资人职能和企业市场化运营;二是市场环境的建设,即构建公平竞争的市场,使市场真正在资源配置中起决定性作用。市场化改革的关键是规范政府行为,确立负面清单制度。一方面要进一步创新国有企业监管授权的“负面清单”机制,按照“法无禁止皆可行”的原则,制定专门针对两类公司的监管负面清单;另一方面要确立市场监管的“负面清单”制度,按照“法无禁止皆可入”的原则,放开市场准入,降低各领域进入门槛。之所以要建立国有企业授权“负面清单”,就是要真正实现政企彻底分开,增强国有企业活力,同时规范政府国有企业监管部门的行为,将出资人职能保留在集团公司、国有资本投资、运营公司层面,不再对更下层级的企业进行延申监管,让下级企业能够根据上级企业的总体要求自主经营。而确定市场准入的“负面清单”则有助于调动不同所有制经济积极性,也有助于减少各级政府运用非经济手段干预市场主体行为,为国有企业提供政策性保护。另外,同一领域非国有企业的存在,可以为国有企业监管提供有效参照,即非国有企业可以作为国有企业的影子企业倒逼国有企业改善经营。为了配合深化国有企业改革,国有企业监管部门已经作出了相应改革。

其三 科学监管,防止国有资产流失。规范政府行为、建立“负面清单”并不意味着监管部门放弃监管,而是要实施更加科学的监管。科学监管就是要放得开、守得住,既要实现国有资产的保值增值,又要防止国有资产流失,这就需要依据国有企业类别建立健全国有资产(资本)监督体制机制。沿着市场化的方向实施监管,既要注重结果考核,更重要的是制度建设和事前监管。特别是在国有资本进出相关领域时,要注重事前监管,即在企业重大决策中发挥出资人作用,对不符合国家利益的经营决策行使“否决权”,对于认可的重大决策避免事后追责,减轻对企业决策的束缚。另外,要特别关注对于具有自然垄断性质的国有企业的监管,由于它们具有先入优势,同时具有提高价格减少供给以获得最大利润的冲动,因此,监管除了要强化企业内部治理外,还要防止对消费者的侵害,对产出的数量、质量和价格实施有效的评估监管。对于这类企业,一方面可以通过股权多元化来优化企业决策等经营行为;另一方面要放开市场准入,寻找影子企业,以倒逼垄断企业提高供给水平、质量并降低供给价格。

#### 四、特殊管理股制度:进一步深化改革的可选方案

2013年党的十八届三中全会上,特殊管理股制度首次出现在党的决议中:“对按规定转制的重要国有传媒企业探索实行特殊管理股制度”。之后,有国内学者先对传媒行业的特殊股问题开展了研究,如周正兵以西方传媒行业切入,以美国的纽约时报为例,对西方传媒企业的特殊管理股制度的基本模式进行了分析<sup>①</sup>;程柯对我国国有出版传媒企业进行了分析,研究结果表明特殊管理股设置可以消除战略投资者引进带来的控制权转移风险<sup>②</sup>。应该说特殊管理股制度最大限度地避免了政府对企业日常经营的干预,又在特定的决策中最大限度地维护了政府(国家)的根本利益,同时还最大限度地实现了分配和共享的要求,因此,在主要经济体中,特殊管理股成为竞争性领域国有企业的一种流行的制度安排。2015年9月,中共中央、国务院相继发布《关于深化国有企业改革的指导意见》《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》,开始探索建立国家特殊管理股制度。特殊管理股制度正是在国企混合所有制改

<sup>①</sup> 周正兵《传媒企业中的特殊管理股:理论、应用及其启示——以纽约时报公司为例》,《编辑之友》2016年第3期。

<sup>②</sup> 程柯《股权结构、战略投资者与特殊管理股制度——基于国有出版传媒企业的理论模型分析》,《中国出版》2015年第23期。

革的大背景下,中央立足于我国国情提出的一种崭新制度构想<sup>①</sup>。自此,特殊管理股制度开始成为深化国有企业改革的备选方案之一。国资委于2017年也公开表示将对国家特殊管理股制度进行探索<sup>②</sup>。

### (一) 特殊管理股制度的内涵

特殊管理股区别于传统的“一股一票”,是现代产权制度两权——所有权、经营权分离的必然结果,本质上是一种创新的产权制度安排和企业治理结构,它较好地平衡了拓宽企业发展空间与维护创始人股东(国家或其他创始人)控制权之间的关系。特殊管理股依据法律或约定行使超出“一股一票”的特殊权利,主要指的是重大决策的表决权。在特殊管理股制度下,通常表现为政府持有特殊一股或极少数股份,主要特征为“同股不同权”,保留国家对国企的终极否决权和控制权。

一般意义上的特殊管理股制度主要是“金股制”和“双层股权结构”。其中,金股制产生于20世纪80年代英国国有企业私有化改革的过程中,当时英国撒切尔政府采用自由主义经济政策,对电信、水利、航空等行业陆续出售国有股份。英国政府设置“黄金股”(golden share),并以法律法规形式规定了政府在这些公司中的特殊权利<sup>③</sup>。其中,较典型的是英国电信(British Telecom)的私有化。该公司总股本为60亿股,英国政府持有1股黄金股。之后,包括法国、西班牙、葡萄牙、意大利在内的一些欧洲国家和美国均纷纷开始实施金股制。但在这些国家中,虽都统称为“政府”持有金股,但其具体权利行使主体和持有方式因国别而有差异<sup>④</sup>。一方面通过出售国有企业为拮据的财政获得收入;另一方面在一定程度上保留国家对企业的控制力。多数情况下,政府不干涉企业日常运营,但在涉及股权并购,特别是外资企业收购本国企业时,如果政府判断该收购可能不利于本国经济长期发展,或者威胁本国经济安全,就会行使一票否决权以维护国家利益。此外,大多数金股都存在期限限制,对于期限明确的,到期后将其全部转化为普通股;对于那些期限不明的,政府可根据情况适时撤销金股。

双层股权结构也被称为多权股,指一股享有若干表决权,常见于家族式企业、高科技企业及特殊的传媒公司。这种股票往往由公司的一些原始股东持有,可以对公司外部的股东权利构成约束和限制,保证原始股东对公司的控制权。它是企业规模扩张过程中为保护原始股东在股权融资后控制权不随之降低的一种制度安排,即将不同投资者持有的股份赋予不同表决权。显然,这种制度安排是原始股东与新进入投资者权利博弈的结果。因为,新进入投资者看重的是企业价值,追求获得高额投资收益(分红),对控制权的需求相对较弱,而原始股东主要目标是获取股权融资,对企业控制权更加重视,所以能够形成这种“股”“权”不对等的股权结构。由于原始股东享有超过其股权份额的表决权,因此,双层股权结构也被称为“一股多权制”或“多股制”。

双层股权结构有利于公司治理结构的完善和公司的长远发展,公司可以更好地吸收一些外部社会资本或外国资本以增强公司实力。但也有文献指出双层股权结构存在问题,不利于企业引进战略投资者<sup>⑤</sup>。如果从公司法角度考虑,特殊管理股制度的权利结构还需理清,特殊管理股的股东持有的一些权利与现行公司法规存在或多或少的冲突,需要修订或者变通以适用公司法相关制度规定<sup>⑥</sup>。

### (二) 尝试特殊管理股制度的原因

比较“金股制”和“多股制”,可以发现这两种制度安排都是两权分离的结果,都将产权这一权利束更加细分,根据企业发展的不同需求或者说根据原始股东的需要对企业占有、控制、经营、收益以及决策等权利进行与股份不对等的制度安排,目的都是保护原始股东的特定权益。所不同的是,金股制强调政

① 王乐锦、苏琪琪、慕好东《我国国家特殊管理股制度构建:基于国外经验借鉴的研究》,《经济学动态》2018年第9期。

② 肖亚庆《国企改革不能停也不会停下来》,《人民日报》2017年11月17日。

③ 李朱《特殊管理股制度的理论与实践思考》,《江西社会科学》2014年第6期。

④⑤ 宋慧玲、刘鹏《国有企业混合所有制改革中的特殊管理股制度研究》,《经贸管理》2016年第3期。

⑥ 吴高臣《国家特殊管理股之特殊权利结构研究》,《首都师范大学学报(社会科学版)》2020年第2期。

府在国有企业私有化后在一些特殊事项上可以发挥“一票否决权”,而不再享有收益的分配权;双层股权结构不仅可以保证原始股东对企业生产经营决策的控制权,同时也可以保证原始股东的收益权(这方面的典型案例是发生“野蛮人事件”之前的万科的经营模式,大股东华润享有收益权,不干扰企业高管团队的经营决策)。如前所述,我国国有企业改革的关键在于实现真正的政企分开,而政企分开最重要的是约束政府干预国有企业经营的冲动,同时还要体现国有企业的国有性质,即全民所有的社会主义性质,这就需要创新国有企业经营管理上的制度安排。特殊管理股制度这种不完全的产权模式与我国国有企业改革所面临的问题相契合,因此,特殊管理股制度有可能成为进一步全面深化改革的一项举措。

### (三) 创新特殊管理股制度设计

在特殊管理股制度建立之前,首先必须进行积极审慎的可行且可信的制度设计和充分的相关准备。目前,尚没有正式法规或相关的政策文件对国家特殊管理股制度给出明确界定。比较可知,我国国有企业改革必须坚持市场化改革方向以提高经营效率,又要体现全民所有的性质,这就要求做优做强做大国有企业。这与“金股制”和“双层管理股权结构”制度安排在目标上存在较大差异。首先,无论是“金股制”还是“双层管理股权结构”,其初始目标都有筹集资金的考量,其中,“金股制”筹集资金以弥补财政赤字要求,“双层管理股权结构”则要扩大规模,而我国目前的国有企业改革融资需求并不是改革的目标,改革的目标是要提高经营效率,优化资源配置。其次,无论“金股制”还是“双层股权结构”都没有体现社会主义性质的要求,而我国国有企业不管在企业中是否占控制地位都有特定环节要体现社会主义性质。由于存在目标差异,因此,不能简单照抄照搬已有特殊管理股制度,而是要依据我国的具体情况,进行适当的制度创新。设计国有企业特殊管理股制度依然要遵循分类改革的思路。从分类改革的角度看,目前公益类、自然垄断行业以及关系国计民生领域的国有企业不仅在占有和分配环节体现国有性质,在生产经营环节也要体现特殊目标,因此,国有股权必须参与经营决策,这就很难通过特殊管理股来提高经营效率。从这个角度讲,只有处于充分竞争领域的国有企业才有可能推行特殊管理股制度。将这些企业正常的经营决策权让渡出来,而保留所有权和收益权,从而实现政企分开,提高经营效率。从产权的角度看,除了特殊管理股制度中的两种不完整制度安排外,最为常见的不完整产权形式是“优先股”,即享有优先权的股票。这里的优先权主要是指持有优先股的股东对公司资产、利润分配等享有优先权,但对公司事务却无表决权,而且优先股股东没有选举权及被选举权,对公司的经营没有参与权。结合优先股、金股制和双层股权结构,可以尝试一种新的特殊管理股制度,包括以下权利:第一,国有股享有资产、利润分配的优先权,且按约定分红;第二,在重大事项(包括高管的选用、重大股权转让等)上享有表决权;第三,不参与日常经营决策;第四,特殊条款,即在特殊条件(比如大的自然灾害、经济波动等)下按照市场价格收购非国有股,以保证国家意志在特殊条件下能够得到执行。

[责任编辑:张蕴萍]