

●陈 彩 虹

国有企业投资权的若干问题

我国经济的基础力量是国有的大中型企业。经过多年的经济体制改革，应当肯定，我国国有企业获得了多方面的自主权，企业活力大大增强。但是，我们的分析将表明，在国有企业，尤其是国有大中型企业已经获得的自主权中，也许要数投资权最小而且极不规范和完整。这既有实践经验积累不够，因而政策措施跟不上的原因，也有理论上没有对企业应当拥有的投资权进行清楚界定的原因。从目前情况看，我们已经开始了国有企业的第二轮承包。如何确定好国有企业尤其是国有大中型企业的投资权，已成为搞活国有大中型企业的关键。

一、应当从不同资金的角度来确立企业投资权的问题

企业的投资权是指企业运用货币资金进行投资和再投资的权力。

国有企业的改革以“放权让利”开始，取得了部分可支配的收入和部分能自行决定使用方向的资金。一般认为，在“放权让利”过程中，国有企业至少取得了六个方面的投资权：一是企业留成利润或是税后利润中用于增加企业资产的投资的权力。国有企业与国家之间分配关系的重大变化，造就了企业的留成利润或税后利润。其中部分利润的资金化，便构造起企业的一种投资权。二是国有企业内国家固定资产的折旧基金，部分或全部地交给企业自主地进行再投入。三是在国家有关规定的范围内，国有企业可以到银行或其他金融机构借款进行投资，形成借款投资的格局。由于银行贷款必须偿还，当企业自主地决策到银行借款时，也就是在自主地决策投资。一旦银行贷款全部清偿，形成的资产便归企业所有而非银行所有，这也是一种投资权。四是国有企业在一定的政策条件下，可以用发行证券等方式到金融市场进行资金的筹集，并投资于本企业的生产和经营。五是部分国有企业可以从国家财政取得新增的资金来源，在一定的范围内由企业自行支配使用。六是部分国有企业可以协助国家有关部门到国外筹措外汇资金投资于本企业。

从以上六个方面来看，国有企业似乎已经获取了很大的投资权。然而，上述所列是从国有企业改革前后对比角度来看问题的。凡以前没有过的企业对资金的运用，均被认为是企业增加了投资权。由于这种看问题的角度没能触及到投资和投资权的内在规定，没有触及到国家与国有企业之间变化了的新的复杂的经济关系，因此，以上述罗列的六个方面来判断国有企业已经拥有了很大的投资权是不科学的，至少也是不准确的。

投资是一种形成资产所有权的经济活动，投资权是运用货币形态资金形成特定的所有者的资产的权力。在通常的情况下，投资权是由货币形态资金的所有者握有的权力，这是在投资领域中的所有权与资金运用权统一的情形；另一种情形是，货币形态的资金所有权与资金的运用（即资金的使用）权相分离，资金的所有者将资金交给其他的经济主体去运用。在这里，我们看到两种类型的投资权：一是根基于对货币形态资金所有权的投资权；二是受货币

形态资金所有者所委托运用资金的投资权。

我国的经济体制改革，使国有企业独立或相对独立的经济地位日益突出。从经济的一定意义上讲，国家是国有企业的集合。但国有企业不能代表国家整体。各个国有企业之间在市场上的对立和交换原则，决定了各个企业除去国家的共同利益外，还有一块独立的自身利益。这种利益的集中表现便是企业的留成利润或税后利润。显然，留成利润或税后利润是经过国家与企业对利润分割后归属于具体企业的收益。不论其使用方向如何不同，均不应改变这种收入归属于企业的性质：用于集体福利和奖金，明确表明收入的企业属性；用于增加新的资产，也应当是增加企业所有的资产。这样，国有企业内部便生成出一个新的资产所有者——国有企业集体。

探讨社会主义商品货币经济条件下，国有企业内部的生产能再生产出非国家所有的企业性资产，应当交由另一篇文章去完成。^①这里要肯定回答的是，在承认国有企业是社会主义商品货币经济体系中的基本力量的情况下，企业就能够在生产过程中再生产归属于自己这个集体共有的资产。

从如此的分析出发，经济体制改革后的国有企业的投资权有两种情况：一是国有企业自有资金投资的权力；另一是国家资金委托交给国有企业去使用的权力。这两种情况由于资金来源的性质根本不同，企业投资权的获取与否和获取权力的大小便不可一概而论。

投资领域中的一条铁的规律是：资金所有权决定资金使用权。既然企业有了归属于自身的收入，有了自有资金，这些收入和资金的使用权归企业集体便是天经地义的。在这种情况下，企业的投资权源于它对资金的所有权。因此，企业的投资权是否合理，从这一点看，便是：（1）企业取得收入是否规范，是否符合社会主义商品货币经济的要求；（2）企业是否真实地拥有对这部分用于投资的资金的所有权，所有权不存在，投资使用权也不存在。

国有企业还有运用国家资金的任务。由于资金归属于国家，企业的投资权便是运用国家资金的权力。它来源于国家对企业的委托。企业获取这种投资权的关键在于：（1）企业是否取得了资金运用的委托；（2）企业是否可以自主地运用国家资金。

通过对不同的资金角度来考察国有企业的投资权，我们便可对国有企业现行的投资权进行剖析了。

二、企业获取投资权的现状分析

应当肯定，与经济体制改革前相比，国有企业的投资权是大为增加了。然而，与国有企业独立或相对独立的商品生产者和经营者的地位相比，投资权还有多方面的欠缺。

（一）国有企业留成利润和税后利润的资金化缺乏基本的归属性质的确认和规范的量的关系，企业投资权不稳定。

国有企业在国家与企业分配关系的变化后拥有的税后利润，是在认识了社会主义现阶段为有计划的商品经济的根本规定的前提下，确定此归属于企业的收入。分配关系必须变革的本身，已经明确地指出了国有企业获得收入的合理性和最终的归属者——企业集体。由此推论，由收入资金化的部分，当然非企业集体所有莫属。如此，企业便可以自主地支配税后利润在不同的使用方向，根据需要确定税后利润用于集体消费与集体积累的比例。但是，经济体制改革至今，我们一直未能就国有企业税后利润资金化的属性作出肯定的政策确认。也正因为如此，企业之上的有关部门对税后利润的使用施加了过多干预和规定。因此，从总的情

况来看，国有企业税后利润资金化的企业归属的不确认，使企业税后利润的投资权不确定，企业并未能完全自主地使用这些资金。

加之，社会上还有一种观点，认为国有企业的税后利润是国家留给企业的。国家可以留给企业部分收入，也可以不留；可以多留，也可以少留。虽然说我国经济体制改革后国家与企业之间分配关系的变革，在很大程度上带有探索的性质，因而量上的分割比例一直多变，但受“留给企业”观点的影响也不可忽视。看看改革前国家与国有企业对利润的分配便知，企业税后留利经历过多次变化，至今还未很好地规范下来。显然，企业收入的可变性，决定了企业投资权的不稳定性。

（二）国有固定资产的折旧基金交给企业使用，一是量上的变化太多，调动频繁，机动性太大；二是政策对使用范围限制较多，国有企业实质上并未完整地获取这部分国家委托的投资权。

从国家的政策来看，国有固定资产折旧基金的再投资已全部交给了企业去使用，但事实并非如此。一是部分行业的企业主管部门集中了一些折旧基金，二是折旧基金被允许用于交纳能源交通等重点建设基金，三是折旧基金一定程度地变成了“机动财力”，可以用于多种摊派性支出，可用于抵偿部分银行贷款等。而且，我国固定资产的折旧率一直就很低。这样，企业真正握在手中的折旧基金已很有限了。

自从企业可以使用国有资产的折旧基金后，国家有关部门便制定了比较严格、细致的折旧基金使用的政策。这些政策大致可以概括为：1. 折旧基金只能用于对固定资产的更新改造，不得用于垫支流动资金，哪怕是临时的也不行；2. 折旧基金只能用于物质形态的固定资产的再投资，不能用于间接性的证券投资；3. 折旧基金只能用于本企业内的投资，不得用到企业外的项目上；4. 折旧基金只能用于对原有固定资产的更新、改造和与此相联系的工作，不得用于新建性质的投资。这些规定，确定了企业使用折旧基金的基本范围。如果说，企业拥有了部分国有资产的折旧基金是拥有了部分投资权的开始，那么，折旧基金使用范围的过于细致的规定便使这种投资权不完整。

（三）企业到银行借款投资的决策和偿还没有清楚的关系，企业借款投资权处于混沌状态。在企业走进金融市场以债券形式筹资时，也存在同样的问题。

国有企业到银行借款投资或是到金融市场进行债券融资，由于企业自身地位的独立化，因而会出现三种不同的情况：一是完全由企业自行决策的借款投资，在这种情况下，偿还借款的任务应当完全由企业集体来承担，即偿还借款的来源是企业所得的税后利润，并形成企业所有的资产；二是完全由国家决策但委托企业去进行借款，资金的还本付息则完全由国家来承担，并形成纯粹的新的国有资产；三是由国家有关部门和企业共同决策的借款，在决策作出之时，偿还资金的比例也就应定出，由于是国家和企业共同偿还借款，当然地按照偿还本息的比例分成国有资产和企业资产两类。

现实情况是，一些企业决策的借款投资，最后不是由企业的税后利润偿还，而是由税前利润和国有资产的折旧基金来偿还，企业在没有受国家有关部门委托的情况下，自行地夺得了部分投资使用权；一些企业则相反，虽然企业并未自主地参与到借款的决策中去，借款决策完全由国家有关部门作出，但偿还本息的时候，企业被指定用部分税后利润偿还了借款，这时，企业的税后利润资金化的使用权被挤占了；还有一些企业的借款决策虽是企业和主管部门共同协商所决定的，但在作出决策时，没有明确的国家和企业对偿还借款的各自承担的

比重。在最后的还本付息中，完全由当时国家与企业之间的讨价还价来决定，弄不清企业是否拥有了这部分投资权。“投资权混沌”也许是表述这种情形最恰当的词语。

(四) 国家财政拨给企业的部分新增投资，大部分并非企业所能左右，“戴帽”、“指定项目”、“专款专用”等，使企业只是名义上增加了投资权。

应当说，国家新增加的投资大部分由国家有关部门或专门的投资公司来决策和经营是合理的，即使要将资金投入到某些正在运转的企业中去，其决策权也应当唯一地由代表国家的有关部门来行使，但使用则可以由国家有关部门和企业共同考虑。企业毕竟对企业自身的资产情况、经营情况和外部条件（其中最为重要的是市场环境）要比国家有关部门了解得远为丰富。因此，国家新增部分投资于正在运行的企业，将使用权下放是经济合理的。所以，一方面，当国家新增投资于现有企业时，如果决策和使用安排主要地由企业以外的其他部门作出，即使有国家资金进入企业，也不能认为企业有了这部分投资权；另一方面，当企业参与了国家新增资金的安排和使用时，企业也只是国家投资的一个协助者，只是相对地握有了有限的投资权。现实给人的印象则是，只要有部分国家投资进入了企业，便被认为企业投资权增大。这显然是一种不加分析的夸大。

(五) 企业对外筹资权很小，即使有，也是完全依附于其他部门之上的，自主的成份很小，即使是特大型的国有企业（金融企业除外），对外筹资也是受到严格限制的。

总起来看，当我们把整个投资分类为企业自有资金投资和国家委托投资的两种情况时，我国国有企业目前投资权的情况大体可以这样判断：与改革前相比，投资权是增加了，但是，由于税后利润的自有资金化未能确认其企业的归属性质，加上企业收益的依据不规范，企业自有资金的投资权很不稳定，而国家资金委托企业进行投资，常常由于委托的不规范（如折旧基金的使用和国家财政新增资金的使用）和投资经济关系的不清楚（如到银行借款投资等），使企业获得的投资使用权虚有的程度较高，而且混沌。可以说，国有企业目前的投资权是很不规范的。

三、有针对性地规范国有企业的投资权

国有企业税后利润资金化的投资权问题，经历了改革数年而未能解决。这里面既有实际操作中的一些困难，但重要的恐怕还是观念问题。核心问题在于：国有企业能否有独立的资产？国有企业独立资产的出现和增加是否会否定社会主义的公有制？

其实，国有企业不是什么能否有独立资产的问题，而是在社会主义有计划商品经济的条件下必然生成的问题。在我国大规模的工业建设告一段落后，国有企业的运行效益便成为困扰我们的一大难题。一个无可争议的论点是，合乎经济规律地进行经济活动和操作，才能促进企业效益的提高。而经过多年摸索的结论是，只有将企业推到商品生产者和经营者的地位，承认企业有独立的经济利益，才能使国有资产的运行更为有效益，巩固和壮大社会主义的公有制。企业独立利益合乎规律地得到承认，留成利润或税后利润便合乎规律地形成，企业独立的资产便在税后利润的资金化中出现了。因此，我们的结论是，国有企业拥有独立的资产合乎社会主义有计划商品经济的规律，它的出现完全是属于自然的经济发展史的要求。

至于讲国有企业独立资产的出现是否会否定社会主义的公有制，回答是否定的。有两方面的理由表明如此的资产再生关系的出现只会有利于社会主义公有制的巩固。理由之一，国有企业独立资产和国有资产的联合运行，必定提高资产的整体运行效益，从而从整体上增加

国有资产的质量和数量，起到巩固和壮大公有制的作用；理由之二，国有企业自有资产的出现和增加，也是公有制资产的增加，它对于公有制的作用毫无疑问是正向的。

显然，我们在观念变革的同时，还需要多种具体的推进政策和操作方法的设计。

国有企业自有资金的投资权，问题首先要解决的是企业收入规范化的问题。前一时期的上缴利润与利润留成、利改税等，看来都还未能使企业收入规范化。目前，我们正在试探“利税分流”的收入分配改革，但遇到了一些阻力。我以为，这种分配方式的改革是合乎逻辑的，可以也应当进行，如此的改革将使国家与企业收入分配的关系成为“双基础”化，即国家依据国家的政治权力征收税款，并作为国有资产所有者享有资产所有权的利润分配；同样，企业一方面依据对国有资产的经营取得经营收入，同时，依据国有企业的自有资产获得资产所有权收入。分配的顺序可以这样考虑：先是由国家征收营业税，再由国家征收所得税，然后企业按照经营国有资产的量和经营成果的好坏取得部分经营收入，再就是企业和国家按资产的比例进行利润的分割，以保证企业的经营需要，在国家税收和企业经营收入分割后，可以根据需要提取部分利润作为某种准备金，以防生产经营中的风险，然后再由国家和企业进行资产对利润的分割。

在这里，有两个问题需要加以讨论：第一，企业自有资产的收益标准问题。目前政策并未明确企业的自有资产可以给企业带来所有权收入，这一问题于收入的规范化至关重要，必须首先解决。第二，企业经营收入确定的依据问题。以经营国有资产的数量和获得利润的多少来确定是合理的，可以考虑在企业纳税后，按企业总的资金的利润率来确定经营收入，这可以根据不同行业的情况通过经验数据和考虑一些特殊的政策要求来确定。

收入的规范是企业自有资金投资权完善的第一步。完成这一步后，国有企业的收入的资金化方面，应当有较大的自主决策权。国家有关部门为了保证宏观经济总量的相对协调和比例关系适当，可以有弹性地按不同行业给企业税后利润的使用提出一定的比例要求，即大致规定企业集体消费和集体积累的比例，在保证企业投资权的同时，保证宏观经济的平稳和协调发展。

我们已经清楚了国家投资委托企业使用中的问题，重要的是规范好委托过程，搞清楚各种投资经济关系。

国有固定资产的折旧基金交给企业使用的权力应当完整。首先，应当保证折旧基金交给企业去使用的量上的规定，在我国折旧率一直很低，不能很好地反映固定资产使用的经济年限的情况下，适当地提高折旧率，并明确规定企业应当拿到的折旧基金的量，取消能源交通基金的占用，取消“机动财力”的做法，保证企业对国有固定资产折旧基金的拥有量。其次，应当给予企业更多的使用折旧基金的自主权，取消或减少目前对企业使用折旧基金的过多的限制。比较理想的格局是，企业可以根据生产经营的需要，将折旧基金用于多种方面，用于企业外的投资等，这样既保证资金的使用效益，同时又可保证符合市场需求的资产结构不断地进行内部的调整。从投资权角度看，保证企业拥有足够的量和自主使用的权力，才是正确的政策选择。

在借款投资的形式中，重要的是把借款决策权与偿还、形成资产权结合起来考虑问题。由于借款投资涉及到企业、国家有关部门和银行或其他类型的放款人的关系，借款决策者可以在借款合同的签署上予以明确，并明确偿还款项的资金来源以及比重等。我国银行是国有企业，但它们并不是国家本身。当国家资产的代表机构向银行借款时，也应当有明确的借款

合同认定。这一点，我们目前做得还不够。

关于国家财政新增投资于企业，在需要企业参与使用安排的情况下，国家有关部门应当与企业有明确的资金使用的委托关系，不能含糊。企业由此承担了部分国有新增投资使用的责任和使用的风险，当然也应享有使用效益好的收益。国家与企业在方面的委托与使用关系，我以为也要有投资使用的契约文件给予保证，不能因为是国有企业就忽视这种明确责任、风险承担和利益享有的制约。

解决好了企业自有资金的投资权，并规范好了企业使用国家资金的权力，国有企业才能有自我积累的积极性和提高国家投资效益的压力和动力，这些对于搞活企业是至关重要的。

四、正确认识下放投资权

国家对国有企业下放投资权目前已不是政策设计，而是真实的现实。但是，我们对于下放投资权并没有确切的含义界定，因而在一定程度上影响了真正的投资权的下放。

应当首先指出的是，因企业在分配关系变革后所拥有的税后利润的资金化的权力，不能包括在下放的投资权的范围中。理由是清楚的，即国有企业的税后利润是企业凭借对国家资产的经营取得的，不是让给的，更不是馈赠的，由此而形成的企业自有资金的投资权是本来就属于企业的，与“下放”与否没有联系。如果从另一个角度看，这一论点便是，只有国家的资金才有所谓“下放投资权”的问题。

其次，国家资金下放投资权给企业，其核心内容是委托企业自主地去运用这些资金。因此，认识投资权的下放，必须认识到委托过程和委托方式的严格性和严肃性。只有当国家与企业之间建立了投资使用的完整的委托契约关系时，下放投资权才有真正执行的基础。

第三，国家投资权下放给企业不能是名义上的，也不能变相地收回。在这一问题上，最为突出的表现是国家有关部门通过多种手段从资金量上使企业能使用支配的部分达不到既定的数量，或者对资金使用作出多种限制，使企业只是名义上有使用国家资金的投资权，实质则仍由国家有关部门决定如何使用。

总起来看，所谓的“下放投资权”给企业，是指国家有关部门将国家所有的货币形态的资金，通过严格的法律委托方式，交给企业去运用的过程，它要求国家按照委托文件的要求足够地提供资金，并从政策上保证由企业自主地去使用。

从上述分析判断，我国国家有关部门下放给企业的投资权是非常有限的。前面提到的国有资产折旧基金量上的不完整和使用范围的限制，新增投资的使用主要由国家有关部门作出等，均表明我国对企业下放投资权并未迈开足够大的步子。我们不应笼统地、不加分析地对企业获得了部分投资权进行夸大，从而给社会提供国有企业已经拥有了很大投资权的理论判断和信息，影响我们关于真正下放投资权给企业的政策的推出。

从我国目前搞活国有大中型企业的经济任务看，经济理论界和实际部门的一个共识是，必须加大改革的份量，企业组织形式和分配关系的重新设计和安排被作为改革的核心，现在推行的股份制试点和利税分流试点，都是在理论和政策指导下的具体步骤。这里需要加以强调的是企业的投资权，包括企业自有资金的投资权和国家下放给企业的投资权，它与企业组织形式和分配关系的变革同样重要，必须给予足够的重视。

①这方面的讨论，请参见拙作：《论资产关系的再生产》，《中国经济问题》1988年第1期。