

完善和扩大上海股份制试点若干问题的探讨

金文忠

目前，上海的股份制试点正处于一个关键的转折期。一方面，在治理整顿形势下，由外部环境压力和内部管理体制症结所引起的各种困难和矛盾日益激化，发展举步维难；另一方面，国务院和市政府对上海的改革和开放给予高度重视和支持，特别是上海浦东开发区的开放和发展，为上海扩大股份制试点提供了良好的时机，在开发区内参照深圳、海南的特区建设经验，对一些符合产业结构调整和外向型经济发展方向的新建企业进行扩大股份制试点，可使我们避开以往股份制试点中由全民或集体企业改制为股份制企业而引起的各种棘手问题和矛盾，严格按照规范化要求组建一批具有良好发展前途和明显经济效益的股份制国内企业和中外合资企业，从而使上海的股份制建设有一个良好的发展势头，并以此为浦东开发区建设的资金筹集提供一条适宜、可行的渠道。

根据初步规划，到1992年底上海的规范化股份制试点企业将扩大到20家，股本金额增加到20亿元。为此，必须要对现阶段股份制试点中存在的各种矛盾和困难进行分析，并在完善和健全其外部环境、内在机制等方面提出针对性的解决方法，以利于上海股份制试点的稳步发展。

一、股份制试点企业中遇到的矛盾和困难

上海是全国首批股份制试点城市之一。1984年，随着企业自主权的扩大，一些企业开始采用内部集资、向社会公开发行股票等形式进行了股份制试点。由于股份制试点是行运于新旧体制的转换过程中，它一方面要受到原有管理体制和外部环境的制约；另一方面，新的管理体制和办法尚待摸索中逐步形成。因此，在这体制和环境的过渡期内，必然要产生一系列的矛盾和困难。

(1) 股份制试点企业内部管理体制的矛盾。

股份制企业作为社会化大生产下游离出来的一种企业组织形式，具有一整套规范化的管理体制，它既不同于全民所有制企业或集体所有制企业的管理模式，又与中外合资企业的管理方式有一定的差别。然而，在本市股份制试点中，企业管理体制一般保留全民企业的模式，只在某些方面作一定的调整，因此在日常管理中必然会与主管机关发生多种摩擦，协调难度大。具体表现在：

第一，董事会职能行使不力，机构形同虚设。按股份制企业惯例，股东代表大会是企业最高权力机构，董事会行使企业经营决策权，实行董事会下的总经理负责制。但在实际操作中，由于企业股东大会无法产生，其职权相应由董事会行使，而董事会因受其成员组成、机构设置等方面的影响，它作为企业最高经营决策者的职能往往行使不力。如董事会成员一般沿用原有企业的领导班子，再充实企业行政主管机关领导或股东单位代表，组成原则上是考虑到各方摆平，这样就无法体现其作为企业决策机构的职能。又如董事会成员太

多，部分成员（特别是主管机关领导和股东单位代表）都是兼职，以致召开董事会议时召集成员困难，一些董事例行到会只是担心权力旁落，而对会议讨论事宜往往没有精力作事先商议和准备，以致董事会议当场形成决议困难。还如董事会由上级主管机关领导参与，国家股东代表人既是所有者，又是企业“顶头上司”，从而使企业在日常管理和决策中受到的行政干预太多。再有一些新建股份制企业的董事会，其成员基本上都是各股东单位代表，他们往往只考虑到本单位自身利益，要求尽可能地提高分红标准，这既导致了企业决策行为短期化，又在一定程度上使企业缺乏足够的留成基金，企业发展后劲不足。

第二，企业行政隶属关系不协调，内部管理体制无法理顺。股份制企业实行所有权与经营权相分离的管理方式，要求企业在行政管理上也享有相对的独立权。但在目前实践中，虽然股份制企业拥有相对独立的经营决策权，但其行政管理权则由上级主管机关或挂靠单位掌握。这样就形成企业内部扭曲的管理体制，致使企业在日常行政事务管理中常常处于“名义上有人管，实际上都不管”的尴尬局面。由于股份制企业内部体制上的特殊性，主管机关往往把其属下的股份制企业作为“私生子”对待，特别是一些新建的股份制企业，其行政管理权挂在某一股东单位后，更增加了其在内部管理上的困难。如行业归口管理的困难，新建股份制企业行政管理权挂靠某一股东单位，由于二者可能是不同行业或同行不同业，这就无法使代管的股东单位对挂靠的股份制企业行使正确的行政管理职能，在一定条件下它即使想管也管不起来。又如企业干部、人事及劳动工资管理上的困难，目前，股份制企业干部的任命、调动、考核、奖惩都由主管部门负责管理，这种管理方式与全民企业无甚差别，无法使股份制企业充分发挥其在干部自动考核、优化管理上的主动性和优越性。从人事管理来看，企业用工指标是由劳动局分配给主管机关或挂靠的股东单位，再下拨给股份制企业，而主管机关或挂靠的股东单位既怕企业占用自己的用工指标额度，又怕承担一定的“额外负担”（主要是股份制企业倒闭后人员的自身消化问题），因而对股份制企业用工指标卡得较死。与此同时，由于企业没有用工的自主权，势必在用人标准和岗位人员配备上与主管机关发生摩擦，以致使企业在人员的聘用和选择上往往形成“想要的人进不来，不想要的人又推不掉”的局面。此外，主管机关对企业的用工形式一般规定商调干部不采取劳动合同制，而新招人员要采用劳动合同制，这种“一国二制”的做法既使企业的人事管理方式、考核标准难以统一，又容易在不同的待遇条件下挫伤职工的生产积极性。在劳动工资管理上，企业及其董事会没有任何的独立决策权，企业工资标准参照同类全民企业，工资总额与用工指标一样，由劳动局二层下拨，这样就丧失了股份制企业强化资产运营责任、转变企业经营机制的有利条件，更难以实现职工劳动报酬与企业经济效益相挂钩。

（2）股份制企业规范化发展中存在的问题。

规范化运行体制和操作机制是股份制建设的内在客观要求，上海在股份制试点中这方面的问题比较突出，具体表现在：

第一，股权配置方式不规范。本市股份制试点企业大部分是由原有的全民企业或集体企业改制而成，这就涉及到对原有资产的评估及股权的相应配置，即如何正确划分企业资产中的国家股、集体股，在此基础上再筹发部分个人股。由于一些企业原有资产产权归属不很明确，国家股与集体股的划定存在模棱两可的配置标准；同时，资产评估工作不很严格，国家财产所有权也缺乏一个对口的管理机构，这就导致一系列化公为私或变相侵吞国家财产的现象。在个人股的配置上，同股同价原则执行不严，一些企业采用内部职工优惠购买或企业基金内部补

贴等方式；在发行增资股票时，缺乏对企业资产严格重估，老股东优惠购买标准也不尽合理。

第二，股票筹资方式不规范。在本市股份制试点的1600多家企业中，只有7种股票是向社会公开发行，其余大部分是采取内部集资的方式，有的企业以搞股份制名义滥发多分，既损害国家、集体利益，又加速了消费基金的膨胀。在公开发行的企业股票中，一些股票是通过非专业证券公司代理发行，这在一定程度上影响了发行市场与流通市场的有机衔接；同时，公开发行的股票品种只有个人股，企业国家股与集体股都未公开发行、上市，这就使一些有条件的企业或集团无法在公开、公正的条件下，通过股票市场互相参股或参与股票投资；此外，国务院已明确规定允许港、台等商人可参与我股票市场的投资，但由于本市还未具体制订和落实有关港、台商人购买本市企业股票的具体操作规定，因而未能及时实现通过股票市场来吸收港、台等海外资金这一利用外资的新渠道。

第三，股票形式不规范。这主要表现在：其一，股票是一种长期投资的有价证券，只能转买不能退股，但在本市一些股份制试点企业中却存在可自由退股的现象；其二，优先股与普通股区分不清，二者间不同的权利与义务无法具体体现。目前本市发行的股票形式基本上都是“普通股与优先股混合型”，实行“保息分红加封顶”的收益分配方式，分红水平基本一致，这就难以协调众多投资者不同的风险收益要求，更使股票市场的规范化运行与股份制企业的内部管理体制无法理顺；其三，国家股、集体股、个人股利益分配不均等，在股息红利分配上只有个人股定期分红，而国家股及集体股往往都是名义挂帐。

（3）社会环境与股票市场发育上存在的问题。

股份制作作为一种社会资本泛化的企业财产组织形式，是个体财产所有权在社会化大生产条件下向经营主体公有化、集约化演变的产物，其特点是：一方面企业财产所有权由外部众多的投资者所拥有；另一方面企业与外部投资者的结合是通过证券市场直接发生关系。这种股权外有化和结合方式市场化的特点必然要求随着股份制企业的发展，在外部环境和市场机制配套上也有相应发展。具体地说，股份制企业的外部环境主要包括：社会环境、金融市场体系、股份制经济政策法规、市场利率水平及证券投资者阶层；市场配套机制则包括股票发行市场和股票交易市场的圆滑运行。从本市股份制试点的情况来看，这方面的问题突出表现在社会环境和股票市场两个方面。

第一，社会环境对股份制发展带来的压力。这主要表现在：一是社会各界对股份制经济认识上的局限性。从政府及管理部门来看，对社会主义条件下发展股份制经济的必要性和可行性尚存许多疑虑，意见分歧较大，因而在碰到困难和问题时往往相互推诿，一些相应的法规及管理条例迟迟不能出台；从居民投资者来看，由于受政策及市场等因素的影响以及认识上的局限性，特别是“六·四”风波以后，大家对股份制试点有一定的恐慌心理，对股份制试点的发展深感渺茫，因而对股票投资缺乏信心。二是社会公众证券投资意识薄弱。随着证券市场的开放和发展，广大市民的金融知识和证券投资意识有了很大的提高，从本市来看，经过近几年的发展，股票投资作为一种证券投资、保值方式已在社会各阶层中得到相应的普及。但从本质及主流来看，广大市民的证券投资的意识尚处于模糊和初级形成阶段。如市民对证券投资与银行储蓄的根本区别尚未把握，只知道利息水平的高低，而不知二者收益方式的本质差别；又如对股票投资与债券投资的各自功能及利弊认识不清，只知债券的短期高收益和股票的每年股息红利率，而不知股票所具有的资产潜在增长能力。由于广大市民尚未具备浓厚的证券投资意识，因而在购买证券进行投资时往往是基于银行储蓄的保值、增收目的，

而无从考虑到证券投资的功效及机能；在选择投资品种时，往往只注重短期高收益的国库券，而对股票投资缺乏兴趣。

第二，股票市场的不景气对股份制企业发展带来的不利影响。经过近6年的发展，本市股票市场已从萌生、发育逐步过渡到具备初步的运转框架，并在实践中已形成一整套操作机制，但存在的问题也不少，突出表现在近期来股票市场的急剧萎缩和交易的不景气。从股票发行市场来看，近期内市场容量增扩起色不大，基本处于停滞状态，自1989年3月“电真空公司”第三期增资股票发行到现在的一年多时间里，还未有新品种的股票或增资股票在社会上公开发行；此外，承担发行任务的专业证券公司资本金力量薄弱、人手不足，而整个发行工作手续繁重、效益不高。从股票交易市场来看，自1989年8月起，本市股市开始处于长期疲软状态，股价、交易量明显下跌，持股居民抱怨声声，包销的证券公司的资金严重“搁死”。

二、完善和扩大股份制试点的若干对策

上述由管理体制、规范化发展、外部环境及市场机制等方面所形成的本市股份制试点中的矛盾和困难，从根本上说已为股份制试点的进一步发展带来了严重的障碍。一方面，它不能有效地促进企业经营机制的转变和生产要素的优化组合；另一方面，这种状况的存在既不利于扩大股份制试点的进程，也难以在浦东开发中有效利用股票发行方式从社会上筹集一定的建设资金。因此，必须从现状出发，对上述困难和矛盾提出一系列针对性的措施，以利于本市股份制试点的完善和扩大。

（1）股份制企业内部管理体制的理顺。

完善和理顺现有股份制企业的管理体制，最根本的要求是必须建立一整套符合社会主义经济条件下股份制企业特色的管理模式和具体管理方式。根据现有条件，要彻底打破现有的部分沿用体制并建立起一整套严格按国际惯例的股份制企业管理体制，这无论从我国宏观管理体制、企业基础条件，还是从市场环境、认识观念等方面来说都不现实，可行的方法是从现状出发，按照“既要充分保证股份制企业的相对独立权，又要使之与整个宏观管理体制相适应”的原则，逐步理顺现存过渡体制中的矛盾和困难。

第一，健全股份制企业的组织管理。从目前来看，建立企业股东代表大会条件尚不成熟，可行的途径就是要强化董事会的职责权和决策权。在具体做法上：一是要设立精简的常务董事会或监事会，实行二级董事会制。常务董事会只包括少量（5名左右）能集中精力专职从事企业经营决策的董事代表，成员来源应包括企业法人代表、主管机关代表、大股东单位代表，但常务董事必须脱离兼职岗位，成为企业专职董事，集中精力解决企业生产计划的制订和经营决策的形成；常务董事会议应每季度或每月召开一次，遇有重大决策可随时召开。在这种二级董事会制下，原有的董事会则成为变形意义的股东代表大会。二是董事会成员不局限于现有的组织系统，可聘请社会上有一定知名度和经验丰富的专家、学者参加，以指导企业的经营管理和决策。三是明确董事会的利益机制，在一定的条件下与企业经济效益挂钩，以强化董事会的责任感和义务感。

第二，理顺股份制企业的行政隶属关系和内部管理关系。从目前条件来看，股份制企业沿用全民企业行政管理关系的状况必须改变，但完全抛弃我国社会主义企业的基本管理模式，建立西方资本主义国家“酋长国”式的管理体制既不可能也没必要，可行的方式：一是实行股份制企业归口管理，成立一个市府直属的、专门的上海市股份制企业管理委员会，具体行使

二方面的职责，既作为企业资产中国家股所有者的代表，负责国有资产的股权收益管理；又作为股份制企业的行政主管机关，负责本市所有规范化股份制企业的日常行政事务管理。与此同时，现有股份制企业则相应脱离与原有行政主管机关或挂靠单位的行政隶属关系。二是企业干部管理实行董事会下的总经理负责制，具体地说，企业副总理由总经理提名，报董事会决议，总经理有优先考虑权，而董事会有最高决策权；董事会决议后报主管机关备案。企业中层干部考核由总经理负责，总经理全权决定企业中层干部的聘用或解聘，主管部门帮助企业管理人员人事档案。三是企业人事管理参照中外合资企业管理办法，根据企业发展规划，由总经理提出人员招收计划及各专业、岗位的人员配备计划，经董事会讨论决定后，向上级主管机关备案，直接向劳动局申报，在经劳动局批准后，向社会公开招聘、择优录取，用工方式全部采用劳动合同制。四是企业的劳动工资管理实行董事会、总经理结合制，工资总额由董事会提议决定，向主管机关备案，直接向劳动局申报；职工的工资标准、调资幅度与企业经济效益挂钩，具体分配由总经理掌握，总经理提出分配方案经董事会通过后实施执行，并向主管机关备案。

（2）股份制企业的规范化发展。

实现股份制企业规范化发展最根本的是必须制订出切合实际的本市股份制企业试点发展的战略规划，从发展步骤、扩大试点的对象等方面明确今后若干年内的发展目标。从目前情况来看，较大规模地试行由全民企业、集体企业改制为股份制企业条件尚不成熟，各方面矛盾的处理难度较大，因此，今后的发展目标必须紧紧围绕“规范化建设”这一基本要求，采取“成熟一个、发展一个”的步骤，重点放在股权配置、股票发行等环节的规范化操作上，试点对象主要发展那些产权结构明确、内部管理健全、经济效益良好的企业，重点放在具备转形条件的中外合资企业以及浦东开发区的新建企业；同时结合上海九十年代产业结构调整和外向型经济发展的战略目标，组建一批高技术、先导产业型股份制企业，试行工贸结合、科技生产结合的方式，扩大高附加值、高税利、高创汇的名优产品生产，形成一批高效益、外向型的股份制国内企业和中外合资企业。

（3）外部环境与市场机制的发育。

完善股份制企业的外部环境和市场机制主要是在主观和客观二方面为股份制企业发展创造良好条件。从本市目前的情况来看，完善外部环境最根本的是要提高社会各界特别是政府管理部门对我国社会主义条件下进行股份制试点必要性的认识，同时进一步培植和提高广大市民的证券投资意识；完善市场机制最主要是采取切实措施迅速改变股市长期不景气的现状。

第一，正确认识股份制试点的必要性。从目前来看，提高对我国进行股份制试点必要性的认识光靠搬用某些理论或借用国外某些成功经验是解决不了问题的，问题的关键在于必须正确认识我们6年来股份制试点所取得的成绩，它集中体现在以下几方面：一是开拓了社会筹资用于国民经济建设的新路，有力地支援了国家和地方重点项目的建设；二是引导了社会消费基金的合理流向，在一定程度上平抑了对市场的冲击和物价的上涨；三是满足了企业社会化筹资的需要，缓解了企业生产资金不足的矛盾；四是在一定程度上激发了企业的经营活力和生产积极性的提高；五是培养和提高了社会公众的金融投资意识，形成了一批个人和机构投资者阶层，为个人和基金会机构用活、用好自有资金创造了条件；六是培植了我国长期资本市场的萌生和形成，为推动国内企业或企业集团步入国际股票市场、开拓利用股票

市场吸引外资的新路提供了基础条件。由此可见，股份制试点的开展在我国具有一定的客观作用，特别在宏观上，它是我国经济体制改革和金融市场发展的必要配套手段，所以，社会各界应对扩大股份制试点树立正确的认识和坚定的信心，政府管理部门应在政策和体制上给予有效的配合和支持，一些相应的法规和管理条例如“股份制企业管理条例”应尽早出台。

第二，股票市场的发育和繁荣。推动本市股票市场的进一步发育和繁荣，最根本的是要迅速摆脱近期内股票交易市场不景气的局面，通过繁荣交易来带动股票市场各环节的发展和完善。繁荣交易与股市景气这二者是相辅相成的，股市景气意指股票交易价格的直线上升和交易量的迅速增大；繁荣交易则表明广大市民参与股票投资的热情大为高涨；而这二方面正是一个股票市场发育成熟的标志。

从本市股票市场的现状来看，要实现这一目标既需要有个时间过程，也需要采取一系列针对性的措施。对此，有必要对近期来本市股票市场疲软的原因进行深入的分析。目前社会上普遍认为上海股市不振的原因主要是由于受国家宏观紧缩政策、股份制试点前景不明朗、股票发行工作中的某些失误等方面因素的不利影响。诚然，从某些单个或暂时性因素来看，不排斥上述几方面的不利影响，但从根本性因素来看，上海股市不景气的关键则在于没有充分发挥股票市场内在机制的调节作用。具体地说，股票投资与其它证券投资有着明显的差别，表现为其投资的风险性和收益的不确定性，这些风险和收益是随着发行企业经营效益的好坏通过股票市场灵活地反映，企业发展快、效益好，股票增值快、收益也就越高，在股市上表现为其交易价格迅速上升，交易额也大量增加；反之，如果发行企业效益不好，其股票不仅可能没有收益，甚至连原始投资额也可能一文不值。这就是股票及其投资所固有的特征，也只有在这种条件下，企业才负有切实的经营责任，而投资者也就可享有不同的风险收益；同时，这些要素通过市场机制的调节就能在股价变动和由各种投资目的而诱发的买卖交易中促使股市繁荣。但本市长期来实行的“股息红利采用行政干预封顶”的做法，在一定程度上扭曲了市场机制的调节性；从企业来看，分红标准一般死扣“15%”的封顶水平，而不管自身经济效益如何，至于国家股、集体股没条件分红就名义挂帐；从市民投资者来看，在既定的收益标准下，就失去对股票投资的原动力和诱惑力，投资股票只是基于保值的目的。事实上，15%的年收益率大家确认不算低，但由于股票不能退股的特性，且增值、升价能力在行政干预下潜力不大，因而投资者大都寻求其它投资方式。

上述股票收益缺乏市场机制调节的现状，一方面使处于同一水平的股息红利率居高不下；另一方面，企业效益无法从市场得到体现，企业经营责任压力不大，更无法实现资金的有效配制；另外，也是最根本的，无法调动起社会公众对股票市场投资的驱动力，应该说，在一定的条件下，尽管现有收益水平不高，但只要有增值、升价的潜力，股市就有繁荣的客观条件。因此，推动上海股票市场繁荣的可行措施：一是逐步减少行政对股票市场的干预，充分发挥市场机制调节股市的作用；二是完善企业财务公开制度，增强市场机制对企业生产经营的监督和调控，为社会投资者根据各自的风险收益要求选择不同的股票提供条件；三是随着股份制试点扩大，逐步拓展股票上市品种；四是促使股份制企业内国家股票、集体股票尽快上市，以扩大股票交易市场的容量；五是在证券交易所开始运转的条件下，吸收国外及外省市一些有条件的股票在本市上市交易，通过关联效应带动上海股票市场的景气和繁荣。