

国有企业重组的动因解析

副锦文

摘要 国有企业重组是国企改革与发展历史进程中的一条主线,受多种因素的交互影响,我国国有企业重组带有明显的周期性。其中,政府偏好及其战略安排在国有企业重组过程中始终处于主体和主导地位,影响和决定着重组的方向、进程和绩效;国有企业经营状况是政府国企重组战略发生改变的更深层次原因;管理者的规模偏好则是影响国有企业重组的重要内生动因。当前我国国有企业重组进入新一轮活跃期,为提高重组绩效,应注重国有企业重组战略的顶层设计,遵循分类重组的原则,优先重组资产专用性高、协同效应显著的企业,同时结合国有企业混合所有制改革,将非国有经济纳入国企重组视野,此外,在配置外部资源的同时也要注重企业内部资源的再整合。

关键词 国有企业重组 政府重组战略 企业绩效 管理者主义

自2015年初,中国南车、中国北车这两家中国规模最大的轨道交通装备制造制造商分开15年后再度整合以来,先后有国家核电和中国电力投资集团、南光(集团)有限公司和珠海振戎公司、中国五矿集团公司与中国冶金科工集团有限公司、中国远洋运输(集团)总公司与中国海运(集团)总公司等国有企业进行了重组,截至2016年10月,国资委直接监管的中央企业已减至103家。综观近些年来国有企业的重组进程,我们至少可以发现三个特点:一是企业重组涉及的资产规模越来越大,动辄数百亿,甚则几千亿;二是国有企业重组具有明显的周期性,即企业的重组行为会在某一段时期内扎堆进行,其余时间则相对平静;三是整体而言,国有企业重组的频率不断加快,近几年来,随着新一轮国有企业改革的全面深入推进,国企重组

再次进入活跃期。那么,国有企业重组的这些特点是如何形成的?其影响因素主要有哪些?从学术层面对这些问题做进一步的系统探究,有助于对当前的国有企业重组有更全面整体的把握,进而发挥重组的协同效应,提升企业效率,帮助国有企业做强做大做优,更好地服务于国家的战略目标。

从现有文献来看,许多研究者并没有严格区分企业“重组”(reconstruction)和企业“并购”(merger and acquisition, M&A)两个概念,鉴于研究的需要,这里首先对相关核心概念做出界定。所谓企业并购,简单地讲,主要指两个及两个以上独立的产权主体合并为一个产权主体的经济活动,它包括产权交易和资产重组两个部分和两个阶段,其中最重要的是产权交易,在第一阶段完成;企

业重组则主要是指单一产权主体就其所有资源或资产甚至包括债务实施的重新配置,包括同一产权主体下不同经营主体之间资产的再配置和同一经营主体内部资产的重新组合,其中最重要的是资产(包括债务)、技术和劳动的技术性配置。也就是说,资产重组主要涉及并购的非产权交易部分,属于企业并购第二阶段的经济活动。所以,企业并购一定会涉及资产重组,而企业重组过程主要是技术性的,当然,重组也不可能完全不涉及产权交易。本文则重点探讨我国国有企业间的资源再调配,所以主要侧重企业间的技术性重组过程,但在考察企业重组的相关研究成果时,也需要对企业并购中涉及资产重组方面的相关文献一并梳理。

国外关于企业并购、资产重组的文献归纳起来主要有三大类:第一类侧重研究资产重组中的组织配置效率。如 Manne(1965)、Jensen 和 Meckling(1976)、伊斯特布鲁克和费希尔(2005)等借助委托—代理理论的分析逻辑,研究了产权重组对过度追求私利或经营能力欠佳的在任经营者的地位形成威胁而产生的激励效应;Williamson(1971)从资产专用性的视角出发,指出企业纵向一体化的主要动因在于降低市场交易成本;Mueller(1969)用“管理者主义(managerialism)”解释混合并购问题,认为管理者为了提高自己声誉,有以较低投资回报收益率对外并购扩大企业规模的动机;第二类文献侧重于分析资产重组中的资源配置效率,主要包括并购引起的经营协同效应(Rosen,1972)、多样化经营效应(Bradley et al.,1988)以及企业战略重组对环境变化的适应性效应(Narver,1969)等等;第三类文献研究了企业并购、重组的避税动机(Aghion and Tirole,1997)和化解过剩产能、退出衰退产业带来的产业配置效率变化(Lamoreaux,1985)。此外,还有一部分文献是对上述研究的质疑和反证,同样相当有力,为了避免分析的复杂化,本文不再赘述。总体而言,国外相关研究主要集中于企业层面的资源配置决策和重组行为,专门研究国有企业并购或重组的文献较为罕见,至于企业并购重组过程中的政府行为研究更是寥若晨星,其主要原因在于国外企业的并购主体是私有企业。

国内学术界关于国有企业重组问题的讨论始于20世纪90年代中后期。董辅初(1997)、张卓元

(1997)、吴敬琏等(1998)、剧锦文(1999,2010)等许多学者认为,当时的国有经济“盘子”过大、过于分散导致的产能过剩和企业连年亏损,是国有企业重组的主要动因;陈鸿(2012)认为,国有企业重组的目的在于做大做强国有大型企业,做大做强基础工业、支柱产业,做大做强国有企业的主业;刘元春(2001)、沈志渔等(2005)、杨励(2006)等认为,国有企业重组的目的在于弥补市场失灵,通过重组将国有资本充实到难以由非公有制经济主导的自然垄断产业、公用事业、战略性新兴产业等领域;赵小谛等(2000)、剧锦文(2016)提出,政府的偏好和战略安排是推动国有企业重组的重要动因;郑海航、孟领(2011)认为,国资委作为国有企业的股东是国企重组的主体,企业集团是企业内部资源重组的主体。此外,剧锦文(2016)从管理者主义出发指出,国有企业的管理者对扩大企业规模和提升企业政治地位的追求是国有企业重组的重要内生性因素。综上所述,国内研究强调政府偏好、企业经营状况以及企业管理者的自利行为等是影响国企重组的重要因素,但大都没有利用有关事实或数据对此加以论证,也没有对这些影响因素之间的关系进行深入讨论。有鉴于此,本文将在整合相关研究基础上,系统分析我国国有企业重组的动因及其机制。

结合不同时期国有企业重组进程及发展状况,我们重点考察政府偏好、企业绩效和管理者行为三类因素对国有企业重组的影响。

(一)国有企业重组与政府战略选择

1995年9月,党的十四届五中全会首次明确提出要从整体上搞活国有经济,并在讨论“九五”规划和2010年远景目标时提出,“要着眼于搞好整个国有经济,通过存量资产的流动和重组,对国有企业实施战略性改组”^①,这标志着我国政府的国有企业发展战略发生了根本性转变。1997年9月,党的十五大报告强调“要着眼于搞好整个国有经济,抓好大的,放活小的,对国有企业实施战略性改组”,并提出“对关系国民经济命脉的重要行业和关键领域,国有

^① 中共中央文献研究室编:《十一届三中全会以来党的历次全国代表大会中央全会重要文件选编》(下),中央文献出版社1997年版,第350页。

经济必须占支配地位。在其他领域,可以通过资产重组和结构调整,以加强重点,提高国有资产的整体质量”^①。1999年9月,党的第十五届四中全会通过了《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》,提出要从战略上调整国有经济布局和改组国有企业,并将国有经济应保留的“重要产业和关键领域”明确界定为,“涉及国家安全的行业,自然垄断的行业,提供重要公共产品和服务的行业,以及支柱产业和高新技术产业中的重要骨干企业”。由此可见,这个时期政府对国有企业的发展战略可概括为“抓大放小”。

随着2003年之后国资委在各级政府的相继成立,国有企业逐步被纳入系统的管理体制之中。2003年10月中共十六届三中全会通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》指出:“完善国有资本有进有退、合理流动的机制,进一步推动国有资本更多地投向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域,增强国有经济的控制力”。2006年12月,国务院办公厅转发了国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》(以下简称《指导意见》),明确了国有经济在不同产业领域的控制程度,《指导意见》还要求,“到2010年,国资委履行出资人职责的企业(简称中央企业)调整和重组至80~100家”。显然,这个时期政府针对国有企业的核心战略已经转移到“做大做强”上。

随着我国经济发展进入新常态,针对国有企业资产结构偏重,许多企业仍然分布于产能过剩的行业并处于产业链中低端的现实,按照供给侧结构性改革的要求,2016年7月国务院办公厅颁发了《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》,明确指出到2020年中央企业的发展目标是实现四个“一批”,即通过巩固加强、创新发展、重组整合、清理退出等方式,压缩过剩产能,提升企业的创新能力和市场竞争力。

综上观之,政府对国有企业重组的战略定位在不同时期是有显著变化的。那么不同战略定位下国有企业重组的效果到底如何呢?我们不妨依照政府战略的变化逐一考察不同时期国有企业数量、规模、效益等的变化状况,参见下页表1所示。

1997—2002年国有企业“抓大放小”阶段,无论

是全国国有企业还是中央国有企业数量都呈逐年减少之势,全国国有企业数量由1998年的23.8万户减少到2002年的15.9万户,年均递减9.59%,但与此同时,户均总资产和户均净资产规模不断提高,年均增长率分别为18.66%和18.92%。中央国有企业数量由1998年的2.3万户减少到2002年的1.8万户,年均递减5.94%,户均总资产和户均净资产年均分别增加21.73%和22.90%。这些数据表明,国有企业在这一时期发生了较大规模的重组,大量国有企业尤其是地方性国有企业在重组过程中消失了,资源向一些保留下来的国有企业集中,政府的“抓大放小”战略收到实效。

在2003—2010年的国有企业重组过程中,各地国资委相继收编了一些比较重要的企业。这一时期,全国国有企业数量2006年之后基本保持稳定,中央国有企业的数量也从2005年开始停止减少并逐年小幅增加。与此同时,全国范围内国有企业规模加速扩大,户均总资产和户均净资产年均分别增加22.34%和22.69%,中央国有企业的户均总资产和净资产也呈不断增长之势,年均增长率分别为13.67%和10.05%,但与第一阶段相比,增速有较大幅度下降,同时也大大低于同期全国国有企业的平均增速。作为中央企业的主力,国务院国资委直属企业数量也在减少,从2003年的196家减少到2010年的122家,但企业规模同样快速扩张,到2010年底,国资委直属中央企业户均总资产达到1970.4亿元,比上年增长了16%^②,是同年全国国有企业户均总资产的350.6倍,是所有中央企业平均总资产的155.1倍。由此可见,这个时期政府“做大做强”国有企业的战略,不仅体现在所有留存国有企业规模的壮大上,更体现在那些超大规模中央企业的扩张上。

近年来随着中国经济进入新常态,转变增长方式、实施创新驱动成为现阶段我国经济发展的主旋律,与此相应,国有企业资产也有了新的变化。由表1可知,这一时期全国和中央国有企业数量均有所增加,两类企业户均总资产和户均净资产也都有所提

① 中共中央文献研究室编:《十一届三中全会以来党的历次全国代表大会中央全会重要文件选编》(下),第426页。

② 《中国国有资产监督管理年鉴》(2011),中国经济出版社2011年版,第39页。

高,其中,全国国有企业户均总资产和户均净资产年均分别增加 10.83%和 9.50%,中央企业年均增速则分别为 5.41%和 2.52%,与上一阶段相比增速均大大放缓。与此同时,国务院国资委直属央企数量仍在减少,由 2011 年的 117 家减少至 2016 年的 103 家,企业规模则继续扩大。根据《中国国有资产监督管理年

鉴》(2015)的相关数据,到 2014 年底,国资委直属中央企业户均总资产达 3455.4 亿元,与 2010 年相比,在短短 4 年时间内企业平均规模扩大了 1.75 倍。显然,国资委直属央企的扩张得到了政府支持,并被寄予厚望,这个时期通过国有企业重组压缩过剩产能、提升企业竞争力的战略已经初显成效。

表 1 1998—2015 年国有企业基本状况

年份	全国国有企业			中央国有企业		
	企业数量 (万户)	户均总资产 (亿元)	户均净资产 (亿元)	企业数量 (万户)	户均总资产 (亿元)	户均净资产 (亿元)
1998	23.8	0.57	0.21	2.3	2.25	1.03
1999	21.7	0.70	0.25	2.2	2.61	1.19
2000	19.1	0.84	0.30	1.5	4.50	1.96
2001	17.4	1.03	0.35	1.7	4.57	2.18
2002	15.9	1.13	0.42	1.8	4.94	2.35
2003	14.6	1.37	0.49	1.9	5.18	2.41
2004	13.6	1.56	0.56	1.9	5.72	2.24
2005	12.6	1.93	0.69	2.0	6.15	2.93
2006	11.6	2.39	0.84	2.1	6.82	2.62
2007	11.2	3.10	1.29	2.2	8.55	3.76
2008	11.0	3.78	1.51	2.2	10.43	4.18
2009	11.1	4.63	1.79	2.5	11.16	4.28
2010	11.4	5.62	2.05	2.6	12.70	4.71
2011	13.6	5.58	2.01	4.1	9.37	3.34
2012	14.7	6.09	2.18	4.8	9.04	3.15
2013	15.5	6.72	2.39	5.2	9.35	3.19
2014	16.1	7.36	2.60	5.4	10.00	3.43
2015	16.7	8.42	2.89	5.6	11.57	3.69

数据来源:根据《中国财政年鉴》(2008、2016)相关数据整理而成。

从以上不同阶段我国国有企业重组的战略定位变化以及相应的企业重组实践不难看出,政府在国企重组过程中始终处于主体和主导地位,政府的偏好及其战略安排影响和决定着国有企业重组的方向与进程。

(二)国有企业重组与企业经营绩效

以上一些数据表明,政府的战略选择是国企重组的重要动源,问题是不同时期政府国有企业重组

战略的选择依据是什么?我们认为,政府战略决策的形成当然要综合考虑政治、经济、社会等各方面因素,但国有企业的整体经营状况尤其关键。

20 世纪 90 年代,国有企业依然是我国微观经济的主体,企业数量庞大、单体规模较小、产业分布广泛、经营状况普遍不佳。据剧锦文(2010)的研究,全国独立核算的国有企业亏损面 1992—1995 年分别为 22.7%、29.8%、32.7%和 32.7%,1996 年上

半年更是高达 43.3%，国有资产也因此遭遇巨额损失。根据 1994 年全国范围内开展的清产核资相关资料，全国范围内进行清产核资的 12.4 万户国有企业的资产损失累计达 2231.1 亿元，全部挂账达 2206.9 亿元，损失与挂账合计达 4438 亿元，占这些企业全部资产的 10.7%。在这种情况下，政府不得不通过兼并、重组、破产、租赁，甚至不惜将一些规模很大的国有企业下放给地方等多种形式阻止其经营状况继续恶化的势头。甚至可以说，这一时期政府实施的“抓大放小”战略，其实质就在于“放小”。

2003—2010 年，国有企业经营状况总体上趋好，这不仅表现为企业的数量开始稳定，企业亏损面不断降低，而且总资产报酬率也处于历史上较好的时期，如图 1 所示。此时，政府处理亏损企业的压力大大减轻，为“做大做强”部分国有企业的重组战略创造了良好的微观条件。

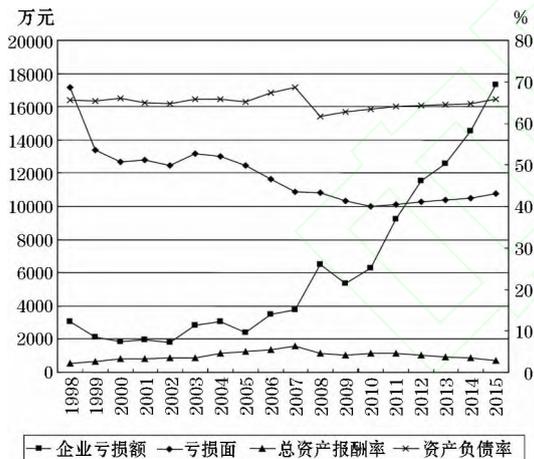


图 1 国有企业 1998—2015 年绩效指标变化趋势

数据来源：根据《中国财政年鉴》(2008、2016) 相关数据整理而成。

然而，2011 年以后，国企的经营状况日趋恶化，亏损额大幅攀升，尽管亏损面和企业的资产负债率没有太大变化，但企业总资产报酬率逐年下降，2015 年甚至跌破 3%，已与 20 世纪末的情况大致相当，参见图 1 所示。尤其是一些大型国有企业亏损额的大幅增加给政府带来了巨大压力。以 2012—2015 年中国 500 强企业中的国有特大型企业为例，它们的一些主要经营指标均不断恶化(参见表 2)，特别是 2015 年，无论是亏损面、净利润增长率，还是净资

产利润率都较上年出现了较大幅度跳水。在这种状况下，政府不得不通过企业间重组压缩过剩产能，减少亏损，降低债务负担，提升企业的竞争力。

当国企经营不佳、产生巨额亏损时，政府不仅不能从中获益，而且在国有企业无法轻易破产的约束条件下，大量企业债务又需要政府及银行等金融部门出面解决，通过多种形式的重组，政府的压力就会大大降低，银行的债权能够暂时得到保全，企业的员工也不会马上下岗，企业管理者更是乐见企业规模再扩大。因此，在企业经营陷入困境时，合并重组就成为利益攸关方一致认同的一个次优选项。而在企业经营状况较好时，企业重组的意义往往会被忽视，合并重组将被单体扩张所取代，一旦企业单体扩张过度，新的合并重组又会实施。所以，从一个较长时期看，企业重组必然体现出一定的周期性特征。

(三) 国有企业重组与管理者主义

国有企业内部特殊的委托代理关系使得企业实际控制者有着很强的自我利益诉求。国有企业规模扩大、人员增多、对产业的控制力增强，往往意味着企业的社会地位提高，甚至其管理人员的行政级别也会相应提升，因此管理者作为企业的实际控制者乐于扩大企业规模。一些事实也表明，如果一个超大型的国有企业由于种种原因出现了大规模亏损和高额负债，企业管理者往往并不十分担忧，因为他们预期到由于企业规模大，涉及职工人数众多，如果让企业倒闭，势必影响社会稳定，政府总会设法通过各种“输血”方式予以解决，如挂账停息、债转股、重组等，这就导致部分国有企业管理者有时甚至不惜以过高的负债率为代价扩大企业规模。实际上，国有企业不以“做大做强”为发展目标也是不行的，所有国有企业都有保值增值、做大做强的具体任务。如 2005 年时任国资委主任李荣融就曾向央企下达硬指标，如果不能成为行业前三名，就要成为重组的对象，就会被从企业的名录中去掉^①，这对那些不努力“做大做强”的在任管理者形成很大压力。在这些激励和约束条件之下，国有企业前些年都在通过重组、并购的方式大幅度扩张。由此可见，就企业本身而

^① 《进不了行业前三就重组 国资委逼央企做大做强》，人民网，2005 年 1 月 1 日。

言,重组的阻力很小,尽管在具体的重组过程中,如果被重组企业的主要负责人在新企业组织中没

有得到合适的安排,被重组企业的职工没有获得预期的福利,重组也可能面临一定的困难。

表 2 2012—2015 年中国 500 强企业中国有企业经营状况

年份	数量 (家)	亏损面 (%)	较上年变化 的基点	净利润总额 (亿元)	净利润 增长率(%)	净资产 利润率(%)	较上年变化 的基点
2012	310	12.3%	—	18659.4	4.8%	11.14%	—
2013	300	14.0%	+1.7%	20159.5	5.84%	10.69%	-0.45%
2014	293	17.1%	+3.1%	20909.7	6.0%	9.86%	-0.83%
2015	295	22.7%	+5.6%	21035.08	0.6%	8.6%	-1.26%

数据来源:《中国 500 强企业发展报告》,企业管理出版社 2013 年版,第 31 页;2014 年版,第 29 页;2015 年版,第 15 页;2016 年版,第 11 页。

三 综上所述,我们认为,首先,政府是推动国有企业重组的主体,政府的偏好及其战略安排影响和决定着国企重组的方向、规模、产业分布和进程。尽管政府的偏好会随外部政治与市场环境发生变化,但政府在其中的主导地位不会发生根本改变,国企的重组将会按照政府的战略意图继续进行下去。其次,国有企业经营状况是政府国企重组战略发生改变的更深层次原因。当企业经营陷入困境时,政府、银行和包括管理者在内的企业员工会迅速就重组达成一致,较低的重组交易成本是企业顺利实施重组的重要条件。而当国企经营绩效向好时,单体扩张就成为企业扩大规模的主流方式,政府也会降低重组的政策力度甚至转而鼓励企业扩张,这就为下一轮的重组埋下伏笔,从而使国有企业的重组带有明显的周期性。再次,国有企业管理者的规模偏好是企业重组的重要内生动力。国有企业管理者有扩大企业规模、为自己谋取私利的内在倾向,只有当企业的边际扩张给管理者带来的私人成本大于其私人收益时,这种扩张的动力才可能减弱。国企管理者对重组的积极态度一定程度上助推了重组的进程,同时管理者主义的存在也导致重组未必能够产生预期效果。

当前我国国有企业的重组已经进入新一轮活跃期,为了保证下一阶段的重组收到预期效果,我们认为重组过程中应该注意以下几个方面:

第一,注重国有企业重组战略的顶层设计。从不同阶段我国国有企业的重组绩效来看,正是由于

重组战略的不时变动,才导致部分时期国企重组的效果并不理想。鉴于国有企业重组战略的重要性,有必要在进行战略调整前,先组织有关部门和专家进行系统研究,经全国人大会议讨论通过后再加以贯彻落实,而且重组战略一旦确定不得随意更改。

第二,实施分类重组。分类改革已经成为国企改革的一致原则,其实国企的重组也应当遵循分类的原则,即按照功能将国有企业分为完全公益型、中间型和竞争型,然后依照不同类型实施重组。具体而言,对于公益型国有企业要通过重组逐步剥离其非公益性业务,涉及竞争性的业务也要逐步退出;对于中间型国有企业应当明确其所具备的特殊功能,通过重组不断提升企业的治理水平和竞争力;对于竞争型国有企业则完全按照市场原则推进其兼并、重组,减少企业数量,扩大企业规模,压缩过剩产能,解决部分企业经济效益比较差等问题。

第三,资产专用性高、协同效应显著的企业应优先重组。威廉姆森指出,资产专用性高的企业可以通过一体化减少企业间的交易成本,这一理论应当成为国有企业重组的重要原则。比如目前应积极推进产能严重过剩行业的煤电钢类企业的合并重组,从而以较低的交易成本实现产能的消化和压缩。此外,也要积极推进协同效应显著的企业的一体化重组,通过优势企业的组织资本输出盘活弱势企业的资产。

第四,应将非国有经济纳入国有企业重组视野。由于存在管理者主义,国有企业重组的结果可能偏

离预期,因此在企业重组过程中,可以考虑结合目前大力推进的国有企业混合所有制改革,将拥有类似业务的民营企业整合进来,借助民间资本制衡管理者的自利行为,提高重组效果。

第五,注重企业内部资源的再整合。国有企业间的重组固然重要,但不应忽视企业内部资源的再配置,尤其是那些规模庞大的企业集团,要按照业务链、技术链的有机关系进行资产和组织的创新性调配,着重解决长期困扰企业的内部业务重叠、多级法人体制等问题。

本文系中国社会科学院创新工程的阶段性成果。

(本文作者:剧锦文 中国社会科学院经济研究所研究员)

参考文献:

1. P. Aghion and J. Tirole, "Formal and Real Authority in Organizations", *Journal of Political Economy*, 1997(1).
2. M. Bradley, A. Desai and E. H. Kim, "Synergistic Gains from Corporate Acquisitions and Their Division between the Stockholders of Target and Firms", *Journal of Financial Economics*, 1988(1).
3. M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 1976(4).
4. Naomi R. Lamoreaux, *The Great Merger Movement in American Business*, Cambridge University, 1985.
5. H. G. Manne, "Mergers and the Market for Corporate Control", *Journal of Political Economy*, 1965(2).
6. D. C. Mueller, "A Theory of Conglomerate Mergers", *Quarterly Journal of Economics*, 1969(4).

7. John C. Narver, "Some Observations on the Impact of Anti-trust Merger Policy on Marketing", *Journal of Marketing*, 1969(1).

8. S. Rosen, "Learning by Experience as Joint Production", *Quarterly Journal of Economics*, 1972(3).

9. O. E. Williamson, "The Vertical Integration of Production: Market Failure Considerations", *American Economic Review*, 1971(2).

10. 陈鸿:《国有经济布局》,中国经济出版社 2012 年版。

11. 董辅初:《按照社会主义市场经济的要求改革国企》,《经济参考报》1997 年 8 月 7 日。

12. 剧锦文:《国有企业:产业分布与产业重组》,社会科学文献出版社 1999 年版。

13. 剧锦文:《转轨背景下国有经济的功能及其战略重组》,《当代经济管理》2010 年第 1 期。

14. 剧锦文:《国有企业的重组与改革》,《经济参考报》2016 年 10 月 13 日。

15. 刘元春:《国有企业的“效率悖论”及其深层次的解释》,《中国工业经济》2001 年第 7 期。

16. 沈志渔等:《21 世纪初国有企业发展和改革》,经济管理出版社 2005 年版。

17. 吴敬琏等:《国有经济的战略性改组》,中国发展出版社 1998 年版。

18. 杨励:《论中国国有经济的配置角色及其嬗变》,《清华大学学报》2006 年第 5 期。

19. 弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔:《公司法的经济结构》,张建伟、罗培新译,北京大学出版社 2005 年版。

20. 张卓元:《国有企业的公司制改革和资产重组》,《经济日报》1997 年 11 月 10 日。

21. 赵小谛等:《国有企业重组中的政府作用》,《南京社会科学》2000 年第 9 期。

22. 郑海航、孟领:《中央企业重组的历史沿革及发展研究》,《财经问题研究》2011 年第 3 期。

责任编辑:杨晓丽