

上市公司如何“影响中国”?



商学院链接

由《上海证券报》主办,北京大学光华管理学院提供独家学术支持的“2006 影响中国”上市公司系列评选活动本月底即将揭晓。本次评选集合了“中国内地上市公司榜、中国海外上市公司榜、跨国公司中国榜、上市公司评选特色榜”四大板块,试图为中国资本市场树立关于最佳上市公司综合形象的标杆。为了进一步阐释本次评选关于“财务状况、投资回报、公司治理、社会责任和影响力”五大标准的现实参照意义,体现本次评选的科学性和公正性,本报特别采访了评选标准的主要制定者及北大光华管理学院的知名学者,就中国上市公司当前面临的主要问题及评选标准展开圆桌交流。

□主持人 姚音

陆正飞:严重发展不平衡的公司将无缘十佳

关于“最佳上市公司”系列评选的标准制定,北大光华管理学院汇集了会计系和金融系的七八位教授进行参与,包括我和另一位副院长,也即金融系主任徐信忠教授。评选标准设计的思路是,首先考虑单向评选指标,再产生十佳候选。我们希望“最佳上市公司评选”的十佳在每一个单项的评选中也相对优秀,这样才能最终进入十佳的候选单位。

最主要的指标包括上市公司的公司治理状况、财务业绩表现、股票市场表现——主要看分红的持续情况;另外还要看企业的成长性、社会责任,企业对资本市场发展所带来的积极影响,以及企业的创新能力。而企业分红的持续性考核我们要求不仅仅只考量一年的情况,必须参考过去三年的数据,以确定数据的稳定性。

考虑到中国的特殊国情——包括公司治理层面和企业社会责任方面,标准的制定相对复杂。因为在公司治理方面,中国企业的问题比较多,因此我们比较重视;而社会责任方面,相比之下国外上市公司透明度更高,相关的披露内容比较详细,而目前国内企业在年报中对这方面的披露还较少,这也给评比带来一定的困难。在我们设定的指标中,有一些目前还比较难以定量计算,希望通过本次评比给评委、包括网民投票提个醒,也希望企业未来尽可能多地考虑这方面的因素。

本次评选的借鉴意义体现在几个方面。首先,我们根据理论和实际研究的发现来制定本次评选的标准。比如董事长和总经理兼任的问题,通过以往的研究发现,两者分立对企业发展的影响更好,于是就在评选标准中引入这条,以鼓励上市公司更多地两个职务分立。其次,在考查上市公司对股东回报时,更多地强调股利分配的可持续性,而不是简单地看量和资本回报,因为这可能导致分配的不稳定。稳定的股利分配是上市公司对股东回报的最基本的方式,股利分配的持久稳定也是上市公司的成熟标志之一,所以这也是本次评选值得鼓励的方面。而针对上市公司在社会影响力、社会责任感等“软性”指标的考评上,更多地需要依靠评委和网民在了解情况的基础上审慎判断。

北大光华管理学院是第一次以学院的名义参与上市公司的评选,因此在标准的建立过程中,我们考虑要做到相对比较全面。另外,总的原则是希望上市公司在多个方面都有比较好的表现,而不要仅仅只关注利润和业绩,只有综合的最佳才有意义。严重发展不平衡的公司,在评选的候选环节将被忽略。

对于目前国内上市公司的整



张维迎:企业社会责任需要指标化

中国经济过去取得了举世瞩目的成就,未来经济会有什么发展?各方面都有好多顾虑,从政府到学术界、产业界,大家都关心中国未来能源、资源稀缺、环境污染严重,另外居民收入差距、地区差距扩大日益严重,这些因素容易导致社会不稳定,都是我们所关心的未来经济面临的危险。

我个人认为真正的威胁将出现在战略、能源、环境等方面的问题。如果我们对于市场经济失去信心,我们就会寻找一些非常逆市场化的办法来解决所面临的这些问题。

本次评选提出社会责任的概念,这个概念从字面上看,没有人说它不对。但是如果分析这个概念本身的背景,就会发现这里也有一些问题,比如企业不仅要追求利润,而且要有社会责任。另外,目前国内社会考核企业是不是真正承担了社会责任的机制还不够明晰,也就是说在一般情况下如果离开了利润,难以证明这个企业对社会做出了贡献。

回到一个基本的公式,利润是什么?每一个企业界的人士都明白利润等于收入减去成本。仔细考虑一下就会发现包含好多含义,任何收入只能来自于企业对消费者创造的价值,而且只是创造价值的一部分,另外剩余部分要被消费者拿走。如果我们不能追求利润,就要追求是不是给消费者创造价值。

成本是什么?在竞争的层面,成本就是企业为消费者创造价值使用的社

会资源的机会成本。所谓利润是什么?利润就是企业在使用一个社会资源,付出了机会成本之后,为消费者创造的价值。企业为消费者创造的价值越多,越有可能创造更高的利润。如果不能赚钱,怎么证明企业为消费者创造了价值?如果不能赚钱,企业为消费者创造的价值甚至还低于社会消耗的成本,这样的企业存在有什么意义?市场本身不是为了利润而创造企业,而是为了创造价值,为了资源更有效地利用而创造企业。但是要考核企业,怎么能够证明这个企业社会责任存在?需要具体的指标才能承担。

再进一步看,利润究竟从哪儿来?无非是三点。第一,企业是不是承担了不确定性和风险。如果市场没有不确定性,企业是不可能赚到任何钱的。因为任何消费者支付给企业的都会还原成本。没有不确定性就没有利润。从各个行业、各个环境来看,要想多赚钱,就要比别人承担更大的风险。国外一个成熟的市场上,政策风险是不大的,所有都是市场风险。但在中国由于政策的不确定性很大,就有很大的风险。由此也会导致有些企业可能在某些特定的阶段,利用政策的不完善赚取一些利润。

第二个利润来自创新。现在人人都在谈创新,创新究竟是什么?创新就是企业怎么能够用最少的社会资源给消费者创造更多的价值,或者给消费者创造同样的价值,却使用尽量少的资源。



北京大学光华管理学院院长、教授、博导

如果能做到这一点,就叫创新。如果做不到,无论从技术上怎么改变,都不是创新。

利润来源的第三个原因是企业对市场秩序的维护。我们讲的品牌价值,认为这个企业有品牌,能赚钱,因为它承担着维护市场秩序的责任。可以设想一下,所有消费类产品的商标都去掉,厂家都去掉,我们的市场会是什么样子?我们的市场可能会消失,因为没有任何人敢买其他人生产的东西。但是由于有了品牌,由于有了这个企业的名字,消费者才知道是谁生产的,知道如果出了问题谁应该承担责任。如果企业要赚钱,就要有比别人更大的能力为消费者承担更大的责任。

唐国正:监管挑战依然存在



北京大学光华管理学院金融副教授、本次评选标准制定参与者之一

这两年金融领域发生了几件比较大的事件,一是股权分置改革的重大变化,现在改革已接近尾声。改革究竟会产生什么样的效果还很难评估,因为整个过程的完成时间还比较短;二是公司治理方面,如果没有配套改革的系列推出,单谈公司治理改革的影响是有限的。当然证监会采取了一些措施,但从学术角度来说,现在还比较缺乏研究数据;第三从证券市场股票价格表现来看,初步认为这次改革是成功的。但从2005年年底股票上涨的牛市到目前,其中是否还有其他因素的影响,也较难定量判断。目前看来,起码就有股权分置改革的因素、汇率管制的放松,以及证监会在公司治理层面采取的一系列措施的影响,比如清理控股股东与上市公司之间债务的关系,这些都会对股价产生影响。

不过,除了公司治理改革产生的不确定影响比较小以外,前两个因素都有可能成为双刃剑,目前尚难下定

中欧国际工商学院-战略销售队伍管理

课程简介:在今天竞争激烈的市场环境下,企业必须积极寻求战略性的方法,对销售队伍进行有效管理,以保证企业经营目标得以实现。企业必须根据市场以及每个客户的具体需求认真规划销售代表的服务时间。同样,企业也要周密管理销售时机,最大化地把握每一次销售契机。本课程将重点讨论如何对销售队伍进行战略性管理。课程的前两天内容将主要阐述各层面上的管理战略,包括市场营销经理、销售经理、每个销售代表的管理战略,以及如何协调这些战略。

课程时间:2007年6月20日-22日(北京)
联系电话:021-28905197

上海交通大学安泰管理学院-企业重组、并购与整合课程

课程简介:本课程是一门着眼于企业战略实施层面的应用课程。讲授如何利用资本市场的并购机制和手段有效配置资源,增强企业竞争力;如何最大限度地挖掘企业的并购价值,推动公司做大做强并完善公司的治理结构。本课程将为从事兼并收购的公司高管们提供一整套的分析和决策工具。

课程时间:2007年6月28日-7月1日
联系电话:021-62933668

北京大学光华管理学院-中国医院管理与发展高级课程

课程简介:在医疗卫生管理领域,相对于中国管理学院,北京大学光华管理学院最具实力的核心竞争优势莫过于2003年组建的“卫生经济与管理学系”,这是迄今为止在亚洲商学院中成立的第一个此类学科。本课程着重论述医院改革、质量改进等问题时,医疗保持竞争优势的战略框架和战略工具,使管理者在掌握医院管理理论的同时掌握有效的决策方法。

课程时间:2007年6月21日-12月(第1期)
联系电话:010-62769960

曹凤岐:处理好市值管理与公司价值管理的关系

我们过去根本不重视市值和市值管理。股权分置改革以后,很多上市公司开始重视这个问题,市值和市值管理变得非常重要。我们应该很好地研究市值和市值管理,不能只把它当成热门的话题或者时髦的语言。

为什么这样说呢?市值非常重要,市值是公司市场价值的反映,公司在市场上能够给股东多少回报,也关系到它的投资发展,所以非常重要。

但是,对市值问题上在理论界,在国际上都有不同的看法,有的专家学者认为,市值没有多大意义,它可能不是公司真实价值的反映。因为股票市场价格与公司内部价值有可能不一致,市场有人为炒作的因素,还有其他因素影响股票的市场价格,所以说市值只是作为一个参考而不是最重要的价值体现。

第二,目前讨论总市值确实意义不大。我们应该讨论上市公司的市值,总市值18万亿中,有的公司是低估的,有的是高估的,有的是正常估值的,所以应该考虑每个公司的市值,才能正确判断出市场总市值是否合理。

第三,还有一个市值管理。什么是市值管理?管理什么?这个问题值得好好研究。市值对公司来说就是股票的价格,如果单纯为了提高这个市值,可以做很多事情,可以虚假披露,或者是现在管理者的股权激励,股权激励肯定存在道德风险,只有市值提高了,管理者才能有收益。

我觉得市值管理最核心的还是搞好内部管理,搞好企业内在价值创造,实际上是高估的,有的是正常估值的,所以应该考虑每个公司的市值,才能正确判断出市场总市值是否合理。



北京大学金融与证券研究中心主任、教授、博导

业法人治理结构,企业管理,只有把这些搞好,企业价值才能上去,才能得到市场认同,股东认同,投资者认同,这个才是企业的价值。

第四,市值管理并不是指我们直接对股票价格进行管理,而应该是通过综合管理对企业的内在价值和外在价值的一个提升。我觉得市值管理应该从两方面看,一个叫做内在价值管理,内在价值管理包括如何营造企业的核心竞争力,如何提高企业的盈利能力,包括人力资源、包括公司治理,这些应该作为重要的指标,使得企业内在价值提高,从而使它的市值提高,给股东满意回报,给投资者信心。第二是外部管理。外部管理实际上是通过并购、通过回购和其他的方法来提高企业的市值。这也非常重要。

从目前的情况看,企业的内在价值是企业市场价值的核心和基础。只有搞好企业内部的价值管理,才能搞好整个市场的管理。另外根据市场的一些情况,也应该采取外在管理的措施,使得企业能够做大做强,二者不可缺一,但是最重要就是首先做好企业内部的价值管理。