

# 国企改革中土地资产资本化方案分析

王慎刚

(山东省国土资源厅,山东,济南,250014)

**摘要** 明晰产权是实现土地资产资本化的前提。企业应当认识现行法律法规基于不同经济价值确定的不同层次土地产权形式,应当从本企业实际出发,着眼于降低改制成本和利润最大化,确定实现企业土地产权的法律途径。土地资产资本化的意义在于能够充分利用国家政策和市场经济的原则方法,盘活企业资产,成功实现企业改制。

**关键词** 土地资产资本化;土地产权束;土地市场;土地资本经营

中图分类号:F061.6 文献标识码:C

对企业组织来说,资产的资本化是天经地义的理性常识,但在我国众多的国有企业中,土地资产长期搁置帐外却成为一个见怪不怪的事实<sup>[1]</sup>。这是由我国计划经济和土地制度历史特殊性形成的。国有企业使用的土地被界定为划拨土地,只能自己使用,不能转让经营,其价值也不被计入资产帐目。这显然不符合经济理论的一般原则,在市场经济中也是显失公平的做法,但划拨土地使用权的资本化常常遇到许多法律的、经济的障碍,既有企业层面理论上、法律上的认识不足,又有管理层对国家利益、企业利益的把握不一,作者结合工作实际,试就此从理论和方法上做一探讨。

## 1 土地资产资本化的前提是取得土地产权

从新制度经济学的一般观点来看,企业是市场的阶段替代物,是多种契约的有效组合,而其中又以要素组合作为经营的基础<sup>[2]</sup>。不同要素的契约组合,实际反映的是产权关系,作用在于确定了企业内外市场之间的交易基础,同时形成利益分配机制。科斯定理指出,在交易费用为零的情况下,通过权利的自愿交易,任何一种清楚界定的初始产权,都将导致资源的最优配置<sup>[3]</sup>。新制度经济学的理论,既指出了界定产权的本质意义,又指出了这也是要素资本化的前提条件。土地作为三大生产要素之一,是企业产权组合中重要组成部分,有关资料表明,土地资产一般占到企业资产总价值的20%左右,对一些

资不抵债、濒临破产的国有企业来说,更是其有效资产的主要成分。要使这部分资产成为企业可资利用的资本,实现企业法人的土地产权是不可缺少的法律环节。

我国《中华人民共和国宪法》、《中华人民共和国土地管理法》基于土地公有制这一基本原则,从中国经济改革的实际出发,充分体现现代法学的效用原则,提出了所有权和使用权分离的法律创义,并在法律上对使用权界定为一组不同内涵的权力束,这在新制度经济学理论中恰恰被称为产权的具体形式。产权是一组不同内涵的权力束,它与相对价格有关,界定产权的费用决定了要素取得者往往只是一定意义上的产权<sup>[4]</sup>。就我国情况看,只有国有土地所有权是完整意义上的产权,即使集体土地所有权与之相对应被冠之“所有权”,事实上由于用途、处置等权能的被控制,也不是“所有权”所应表达的完整产权,但这不属于本文讨论的范畴,对改制改革中的国有企业来说,有意义的是现行法律法规在国有土地所有权下设定的几项适用于市场法则的产权束,分述如下:

(1)政府出让的土地使用权。《城市房地产管理法》作了如下规定:“土地使用权出让,是指国家将国有土地使用权在一定年限内出让给土地使用者,由土地使用者向国家支付土地使用权出让金的行为。”其实质是企业或个人以资金向国家购买一定年期的土地使用权,这种使用权“在使用年限内可以转让、

\*收稿日期:2004-05-31;修订日期:2004-08-24;编辑:王先起

作者简介:王慎刚(1964-),男,山东滕州人,目前从事土地使用制度改革的政策研究工作。

出租、抵押,或者用于其他经济活动(《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》第四条)。很显然,出让金决定了出让土地使用权这一产权形式的资本价值,同时“转让、出租、抵押,或者用于其他经济活动”的产权内涵,又构造了土地资本取得利益的法律途径,可以看出,这一途径较之现金、机器等形态的资本是不完全相同的,尤其是转让、抵押,一定意义上决定了土地具有预期增值的期权价值。

(2)政府作价出资(入股)的土地使用权(《中华人民共和国土地管理法实施条例》第二十三条三款)。法律法规未就该形式的土地使用权作出定义,其产权内涵也没有明确的法律界定,但国家管理层政策规定可以遵循,如《国有企业改革中划拨土地使用权管理暂行规定》(原国家土地管理局令第8号,1998)、《国土资源部关于加强土地资产管理促进国有企业改革和发展的若干意见》(国土资发[1999]433号发)等。按照这些文件规定,该形式的土地使用权“可以依照土地管理法律、法规关于出让土地使用权的规定转让、出租、抵押”,因此在产权内涵上和出让土地使用权是一致的,但产权的资本价值常常不是市场直接交易的结果,而是按市场条件评估产生的。与这类形式的土地使用权有相似之处的还有一种政府授权经营形式,该形式在法律法规上未作规定,只是在上述政策文件上提到并且实践中也有应用,其权能受到限制,仅可以在国有企业集团内部转让流通,实际上是一种模糊的和不成政策产品。

(3)政府出租的土地使用权(《中华人民共和国土地管理法实施条例》第二十三条二款)。从广义的产权概念上,租赁权应当也属于产权的一种,但它在企业核算方法上是债权形式,因此不被计入资产帐目之下。但租赁土地使用权在传统经济学中是一种最为接受的概念,而且市场运作中也很有其方便之处,国土资源部《规范国有土地租赁若干意见》(国土资发[1999]222号文发)对其权能范畴作了如下规定:“经行政主管部门同意或根据租赁合同约定,可将承租土地使用权转租、转让或抵押”。由于政府与土地使用者的租赁合同中一般设定了租金调整年限且约定了租金按年支付,这里的转租、转让(租赁合同转让)、抵押,理论上不应该存在经济上的期权价值,即不能通过这些形式获得增值期望,抵押也不是价值的抵押,只不过为附属不动产的转租、转让、抵

押,设定了容易操作的地权支持,因为法律规定,房产和地产的变动是相互连带、不可分割的。

## 2 从实际出发确定实现企业土地产权的方式

法律、法规确定了不同内涵的土地产权形式,由于国有企业经营现状和改革方式不同,其取得产权以实现土地资本化的途径也是不一样的。具体操作中,一般掌握三个基本原则,一是国有资产不流失;二是有利于降低企业改制成本;三是追求企业利润最大化。基于理性人假设,政府管理机构和企业方面对三个原则的掌握往往存在不同的侧重,矛盾斗争和政府协调的结果,常常是从有利于解决企业职工安置角度出发,以较低的成本促成企业改制,其中的灵活性就在于不同形式土地产权的选择和每一形式下政府收益的合理转化。下面结合几个案例,试作分析。

### 2.1 竞争性强、规模较小、符合国退民进类型的企业

经过市场经济的洗礼,该类国有企业由于经营机制上的先天不足,很多失去竞争活力,大量处于衣衫褴褛、捉襟见肘的状态。而其使用的划拨土地是一块特殊背景下由于特殊制度得以特殊保全的资产,资本化的目的是妥善解决改制中的经济障碍。

案例一:某市棉纺织企业拟整体出售给民营。改制前资产评估价值总额为4100万元(不含土地使用权),负债4500万元,帐面净资产为-400万元。负债中欠职工劳保、医保108万元,其余债权人分别为3家银行和5家原材料公司。该企业使用一块底角较好的国有划拨土地,面积3公顷,规划用途可做商住,按现行工业用途的评估价值为620万元。企业改制方案:土地评估价值冲抵企业负债,按冲抵后的净资产整体拍卖,下岗职工交政府安置。

对该案进行分析,必须把握国有资本全部退出这个基本问题,对应的要求是净资产等于大于0,等于0的情况下,相当于受让者以承担国企负债的代价,取得其剩余的等价资产,否则,按通常的交换法则,不可能有人主动为国企背债。因此,在该案中,土地资产成了解决问题的核心,仅以评估价格足以抵补负债,其实质是把原划拨土地使用权处理成出让土地使用权,从而进入企业资产平帐。

但从政府角度而言,不是对国企一卖了之,在国

有资本退出这个目的下,还要把握好两个问题,一是解决好职工安置,否则造成社会不稳定,改制的社会边际成本太大;二是尽可能提高国有资产价值。因此,应对企业情况进行全面分析,不能单凭技术评估确定的帐目数字设定方案。在该案中,有三个可以预期的超值因素:一是土地的规划用途潜值很大;二是负债具有延偿性;三是厂房、机器设备具有完全的生产能力。基于这些分析,市政府不同意企业提出的改制方案,确定将机器设备单独拍卖,土地和厂房作为一个整体按规划的商业用途招标出让,并设定如下标底:①安置企业的500名职工;②中标后两个月内偿清原企业欠职工的保险和福利;③承担原企业负债;④满足上述3个条件下价高者得。结果,一民营企业以全部承诺和600万元的总价款中标。

总结该案可以看到,企业提出的改制方案理论上是对的,但没有充分考虑资源的潜值和改制的社会成本,而类似情况在不少地方都已出现,案中该市的做法值得借鉴。

在该类企业中,如果不包括土地价值的净资产是正值的,且对企业整体拍卖受让人无力承担土地出让金的,实行土地资产与其他资产剥离,土地使用权由政府对企业收购者实行租赁的办法是比较可行的。

## 2.2 具有一定竞争能力,效益较好,中等规模,国有资本部分退出的企业

对这类企业,土地资本化的目的在于完善企业产权制度,优化企业资本结构,实现企业完整的市场运作。

案例二:某市农用机械公司拟改制组建多元投资的有限责任公司。该企业属于国家二级企业,资产评估价值总额25000万元(不含土地),负债19000万元,帐面该市的国有所有者权益为6000万元。该企业使用国有划拨土地56.67公顷,评估市值9500万元。

企业改制方案:土地使用权由市政府做出资人按评估市值作价入股;债权银行分出的不良资产公司(信达)债转股5000万元;某民营企业出资2000万元、承债3000万元。形成的股本结构是:市属国家股15500股;信达公司5000万股;民营企业5000万股。企业负债率由改制前的76%降为改制后的30.137%。

该类情况关键看政府对退出国有资本的偏好。

在企业的方案中,市政府所属的国有股本仍然占到60.78%,比例偏大,同时考虑此方案负债率较低,有进一步优化的可能性,而优化的关键就在于土地资本的转化。为此,市政府根据国家对企业划拨土地的有关政策,确定了如下方案:土地使用权由政府按评估价格的40%出让给原企业,企业取得出让土地使用权,又将其40%的价值转让给新企业,其余60%由原企业职工持股会入股并持有。如此形成的资产和股本结构变为:企业总资产32700万元,负债11000万元,负债率33.64%,所有者权益21700万元,其中原企业职工持股会5700万元,市属国家股6000万元,信达公司5000万元,民营企业5000万元。

该案中政府方案的关键是认同了原国有企业法人所代表的职工对国有企业的贡献,其贡献通过国家的土地政策得以体现,同时也使国有土地资本得以变现。但企业提出的国有土地资产入股也是可行的,这主要取决于改制企业资源和股本结构的最优配置。

## 2.3 国有大型、垄断性集团、国有资本不容易或不可能退出的企业

这类企业土地资产处置相对比较简单,总体上是以提高集团企业对资源的市场运作能力为目的。

案例三:某省属大型钢铁企业拟组建集团有限公司,建立现代企业制度。该企业评估资产总资产45亿元(不含土地),负债30亿元,占用国有划拨土地166.67公顷。企业改制方案为,集团有限公司为国有独资公司,要求政府对所有的国有资产授权经营(土地使用权作价出资),而后将资源注入所属的12家子公司,并以这12家子公司为壳,组建多元投资主体的控股或参股公司。

该案中,企业提出的土地资产由政府作价出资(或授权经营),无论从法律上还是理论上都是可行的,有利于提高资源的运营效率,增强国有大型企业的市场适应能力。但具体实践中应当注意两方面的问题:一是集团公司应注意研究国有土地资本在下属控股或参股子公司的运营方式。一般来说,其全资子公司可以由集团对土地资产再作价出资;其控股子公司可以由集团作价入股;其参股子公司则可以实行土地使用权转让或租赁。二是合理处理土地资本收益的财政分配问题。从国有土地出让的法律理解来看,直接出让人是市、县人民政府,有关政策

文件对出让金的规定也主要在市、县财政。大型企业集团多属于国家和省,在处置土地资产时常常涉及与地方的利益矛盾,笔者认为,国家或省对这类企业土地资产作价出资(或授权经营)的同时,规定其收益权归地方政府是比较公平的。

### 3 灵活搞好土地资产的资本化运营

土地使用权资本化后,被纳入企业法人资产,由企业法人实施资本运营。因此资本化的最终目的,在于使资源利用更好地适应市场法则,充分利用资源资本的特性,实现边际生产率的最大化。但运营的效率不在资源本身,而在于运营的智慧 and 技巧,正如现金资本在索罗斯手里和在一般人手里炯然不同一样。因此,作者在这里只是根据对土地资本特性的认识,总结几条被企业精英们运用过的思路和方法,主要目的还在于增加本文立论上的支撑。

(1)土地资本的增值能力(期权价值)。在本文所举的案例一中,那位中标的民营企业充分展示了这方面的智慧,看中的是这块土地转为商业用途的潜在价值。土地位置靠近市郊,周围 1 千米内有 3 个已建和在建的城市居民区,2 千米内有一个村庄,具有十分理想的客源优势,原企业近 2 万平方米的通用厂房稍加改造和装修即可转为超市,原企业职工可在该超市安排 300 名,其余 200 名成为其关联企业的熟练工人。因此,他的成本帐是,以 4200 万元的贷款本息、1200 万元的现金投入(土地 600 万元地价、300 万元付职工保险和其他债务、300 万元的改造装修费用),建成了一个预期日营业额可达 30 余万元的超市,如果考虑铺面转售,他可能更快回收成本,投资回报率大于 20%。

(2)土地资本的融资效应。土地资产资本化后,企业具有转让、出租、抵押等权力,因此变现能力较强,加之土地自身具有的增值特性<sup>[5]</sup>,也成为银行最为看好的贷款抵押物品之一。很多小型国有企业拍卖后,收购者都是以取得的出让土地使用权作抵押取得银行贷款,而贷款的注入又是企业得以起死回生的主要动力。

(3)土地资本对其他资本的嫁接能力。土地是生产力的载体,加之土地资源的稀缺性和权力拥有上的排他性,使其成为嫁接其他资本并取得收益的最可能条件。农业社会可以嫁接未拥有土地的劳动力而取得农业地租收益。工业社会则可以嫁接组成工业生产力的资本之和,对社会而言取得税收,对企业而言则是革新生产技术、组合生产能力的重要依托。

(4)土地产权的可分离性有利于优化企业的资本结构。如本文所举案例三,集团企业对取得的土地产权完全可以出租的形式提供给下属子公司,由于土地资本往往比较大,租赁土地使用权可以大大降低企业的非生产性资本,提高净资产的收益率,从而改善企业的经营形象。

### 参考文献:

- [1] 樊纲,姚枝仲.中国财产性生产要素总量与结构的分析[J].经济研究,2002(11):12-19.
- [2] 吴建军.产权为何重要[J/OL].www.jjxj.com.cn.2004-03-20.
- [3] R.H.科斯.社会成本问题[A].财产权利与制度变迁——产权学派与新制度学派译文集[C].上海:上海人民出版社,1991.
- [4] Y.巴泽尔.产权的经济分析[M].上海:上海人民出版社,1997.
- [5] 平狄克,鲁宾费尔德.微观经济学[M].北京:中国人民大学出版社,2004.

## Analysis on Land Capitalization Reform in Country - owned Corporation

WANG Shen - gang

( Shandong Department of Land and Resources , Shandong Jinan 250014 , China )

**Abstract** :Determination of land right is the precondition of land capitalization , present laws and regulations should be understood by corporation first , then based on different economical values , different land rights are determined. From the view of fact conditon in corporation , and based on reducing reform cost and gaining largest profit , legal way of realizing land right capitalization is determined. Land right capitalization has important significance in utilizing regulations throughly and market rules to realize corporation reform.

**Key words** :Land right capitalization ; land right ; land market ; land right - running