

利用资本市场推进农业产业化问题分析与对策

浙江大学管理学院 彭熠 和丕禅 浙江大学卡特中心 王春晓

[摘要] 目前农业产业化发展遇到资本投入不足和制度抑制等方面的问题。资本市场、资本运营对于推动农业产业化发展具有融资、改制、提高资源配置效率及削减风险等重要作用。基于上述分析,利用资本市场与资本运营推进农业产业化经营,需要营造良好的政策环境和市场环境,培育扶持合格的农业产业化经营和资本运营主体,并发展完善资本市场。

[关键词] 农业产业化 资本市场 利用 分析 对策

利用当地优势进行投资的积极性,而且会导致本地规模较大的投资资金外流,本地经济得不到优质资本、技术、人才等的注入,陷入贫困和低效的恶性循环之中。

(四) 乡镇企业寻租加剧社会腐败,毒化社会风气。乡镇企业的寻租首先会产生贪污腐败因果关系的恶性循环圈,即乡镇政府机构对市场的干预,产生了租金,企业为寻求租金,向官员行贿,从租金得利的官员,即既得利益者就会力求保持原有的租金制度,甚至扩大租金规模,寻租日趋激烈,腐败现象就更加严重。其次,乡镇企业寻租活跃,贿赂成风,人们往往看关系,走后门,不注重办实业;重投机,轻投资;重消费,轻积累。成功的农民企业家不是进行技术创新的企业家,而是寻租活跃的企业家,这将进一步毒化社会风气。再次,乡镇企业的寻租影响党和政府的良好形象,减弱人们对政府和经济建设的信心,影响干群关系。

三、遏制乡镇企业寻租的基本对策

天下熙熙,皆为利来;天下攘攘,皆为利往。乡镇企业无论寻利,还是寻租,作为经济利益的当事人,都在追求个人利益的极大化,其行为从经济学角度看都是理性的,谈不上谁好谁坏、谁对谁错的问题。乡镇企业之所以会产生寻利和寻租两大类活动,并对社会福利和资源配置造成不同的影响,是因为社会经济制度结构不一样。同样的农民企业家,同样为自己的乡镇企业利益打算,在某种经济制度与激励结构下会被引导从事生产性的活动,成为寻利者;而在另一种经济制度和激励结构下被引导从事非生产性的活动而造成社会资源的浪费,成为寻租者。因此,乡镇企业寻租活动的根源要从农业经济体制、制度框架和激励结构去寻找。所以要遏制乡镇企业的寻租活动,要以农村社会经济体制、政治领导体制和企业制度创新为突破口,再配套以思想观念、社会价值取向的更新和农村市场化、城市化的推进等措施共同发挥作用。

(一) 深化农村经济体制改革,营造公平透明的市场竞争机制。首先,推进农村经济市场化建设。在农村加快市场经济体制建设的进程,让市场机制在农村社会经济资源配置中起基础性作用,让微观经济活动主体增强对市场机制的认识和依赖性,减少政府部门对乡镇企业的干预活动,营造公平的市场竞争机制,减少乡镇企业寻租的必要性和乡镇政府官员设租的可能性。其次,规范政府的分配制度。乡镇政府随意的乱收费和乱摊派、乱检查是其设租的便利条件,因此,要根据现有的法规和政策,对乡镇政府的权利和收费项目进行清理,纠正越权执法的行为,取消各种不合法的检查项目,真正理顺地方政府同乡镇企业之间的分配关系。

(二) 规范政府职能,健全政府的管理机制。治理乡镇企业的寻租在于消除租源。租金根源于政府与不适当的干预和管制,在于管理机制的不健全。所以,首先要将政府管制限制在一个合理的范围之内,恰当地运用政府干预这只“看得见的手”,核心是要实行政企分开,产权明晰,坚持企业资本独立,以求最大限度减少政府直接干预。其次,加强农村的法制化建设,进一步健全有关的规章制度,提高法规的可操作性,使政府部门在处理其与乡镇企业之间的关系时真正有法可依且规范执法,乡镇企业及其他微观主体也能够依法行使其权利,履行其义务。

(三) 不断推进乡镇企业的制度创新,尽快建立现代企业制度。乡镇企业应尽快实行明晰的产权制度,自主经营,独立核算,自负盈亏,企业的责权利明确之后,就可以把企业的财产作为自己的资本进行经营,加上各项约束机制,寻租行为自然受到限制。同时,乡镇企业在生产经营过程中,要建立健全财务规章制度,依照国家法律法规建立帐册、帐表,加强核算制度的科学性和透明性,减少政府设租和乡镇企业寻租的漏洞。

(四) 强化监督约束机制,建立一套监督体系。乡镇政府要加强对企业自我约束机制的督促和检查,加强反腐力度,围绕市场经济开展企业生产经营的超前监督、决策监督,使监督工作渗透到企业新体制的方方面面,建立健全各项规章制度,除行政监督外,还要加强舆论监督、法律监督和群众监督。同时,强化道德与法律的教育。随着市场经济体制的发展,人们的道德观念发生了很大的变化,有些观念在促进经济发展的同时,也产生了很大的负面效应,目前应大力弘扬共产主义情操和社会主义道德观念,弘扬通过诚实劳动致富的文化观念。

[参考文献]

- [1] 谭崇台,发展经济学,山西经济出版社,2000年版。
- [2] 尚长风,乡镇企业寻租的活动分析,农业经济问题,2001年第1期。
- [3] 骆浪萍,略论遏制企业寻租现象的基本对策,特区理论与实践,1996年第1期。

农业产业化经营是我国市场农业发展中合乎规律的必然选择(牛若峰,1997),它的发展必将引起商品性农业和整个农村经济与社会及城乡关系发生根本性变化,必将引起农业生产方式和交易方式、农业组织结构和结构,乃至农村经济与社会结构的深刻变革,因而是农业发展的战略方向(牛若峰,夏英,2000)。在十多年的发展当中,我国农业产业化经营实践取得成绩同时也遇到了不少问题,如资本投入问题、利益关联机制问题、龙头企业建设问题、重复建设问题等等,这些问题成为我国农业产业化健康发展的约束瓶颈。与此同时,我国资本市场的发展方兴未艾,资本市场、资本运营拥有提高经济效率的独到功能和优势。因此,如何利用好资本市场推进我国农业产业化发展就成为一个有着重大现实意义的课题。

一、农业产业化资本供给抑制与资本形成现状分析

目前我国农业产业化发展面临资本投入短缺状况,从资本投入来源看表现为农业资本供给抑制,从而农业资本形成率处于较低水平。理论上国家、农户、银行信贷、民营资本及外商企业的资金都可能成为农业产业化的资金来源。但实际上,国家无论从财力还是从市场经济的规则上考虑,都不可能以“投入”的方式来配置和提供农业产业化所需的大量资金(刘平青,2004)。统计数据显示,国家财政用于农业的支出比重呈现下降趋势(陈立双,张谛,2004)。在农户方面,虽然目前农业投入的 40%~60% 仍然来自农户(郭敏,屈艳芳,2002)^[1]但按全国 2.4 亿个农户计算,平均每个农户仅投入 2000 元,只能支付家庭农业生产所需种子、化肥、农膜等生产资料的费用。到 2001 年,农户人均购买固定资产支出不到 80 元(仇建涛,郑秀峰,2004)。由于产业比较利益的原因,农村集体经济组织对农业的投资不断下降。农村实行家庭承包经营后,农村集体经济组织对农业的投资重点转向生产性固定资产等长期投资。随着二、三产业发展,农村集体资金主要投向非农领域(柯炳生,2003)。乡镇企业以工补农、以工建农资金是农村集体经济组织投资农业的主要资金来源。* 自上世纪 90 年代中期以来,乡镇企业以工补农、以工建农资金基本没有增长。“九五”期间,乡镇企业用于支援农业生产的资金与“八五”基本持平(仇建涛,郑秀峰,2004)。

在信贷方面,由于现阶段总体上农业比较利益较低,使得农业贷款占各金融机构短期贷款的比例不断下降,农业贷款供给缺口增大。从 1985~2001 年各金融机构信贷收支情况来看,农业贷款占各项贷款的比重极低,而且总体来讲,呈现下降趋势。1985 年,各金融机构共发短期贷款 5950.51 亿元,农业贷款为 416.63 亿元,农业贷款占各金融机构短期贷款的比例为 7%;到 2001 年,各金融机构共发放短期贷款 112314.7 亿元,农业贷款只有 5711.5 亿元,农业贷款占各金融机构短期贷款的比例则只有 5.1%(张杰,2003)。

在外资方面截至 2002 年 12 月底,全国实有外商投资企业 20.81 万户,投资总额 9818.93 亿美元,注册资本 5521.19 亿美元,外方认缴出资额 4020 亿美元,与 2001 年相比,分别增长 2.84%、12.21%、9.16%、11.77%。但近年来,在吸引外资总体增长的情况下,农、林、牧、渔业吸引外资反而有所下降。即便不考虑农业安全,外商资本也难以成为我国农业产业化主要资金来源(刘平青,2004)^[2]。

受上述资本供给抑制因素影响,在资本形成增长成为支撑中国经济起飞的基础力量同时,农业资本形成率却长期处于相对较低水平,成为经济转型期农业资本投入不足的基本因素。资本形成存在着显著的部门差异,表 1 显示了我国农业与工业资本形成率的“率差”。因而通过资本市场增强农业金融支持是提高农业资本形成率的内在要求。

表 1 我国转型时期的工业资本形成率与农业资本形成率比较 单位: %

年份	工业资本形成			农业资本形成率	率差
	总量(亿元)	增长率	形成率		
1990	6 095	10.9	36.0	11.5	24.5
1991	6 444	5.70	34.7	11.8	22.9
1992	7 517	16.6	34.8	11.7	23.1
1993	9 636	28.2	36.2	12.3	23.9
1994	14 998	55.6	43.3	13.1	30.2
1995	19 260	28.4	41.2	12.6	28.6
1996	23 877	24.0	40.8	11.9	28.9
1997	26 867	12.5	39.6	13.5	26.1
1998	28 564	6.30	38.2	13.6	24.2
1999	30 396	6.40	38.1	14.7	23.4
2000	31 345	6.87	39.1	14.3	24.8

资料来源:《中国统计年鉴(2001)》,中国统计出版社,2002 年。

从资本存量和增量差异角度考查也可看出,目前我国农业和其它产业之间的差异较大,农业部门的资本存量平均不足其它产业资本存量总和的 1/10,只有制造业部门的 1/12。我国农业资本增量也相对较低(见图 1),这说明我国农业部门的资本形成与资本深化不断趋于恶化的状况(王永龙,2004)^[3]。

* 1979~1988 年的十年里,乡镇企业直接用于以工补农、建农的资金为 162.8 亿元,年均 16 亿元。20 世纪 80 年代末 90 年代初是乡镇企业支农力度最大的时期。

资料来源:根据《中国金融年鉴》(2002 年)有关数据整理而成。

因而,在没有或者仅较低程度取得资本市场支持的情况下,我国农业领域的资金来源就会成为问题,缓解农业产业化资本投入短缺就会缺少一支重要的支撑力量。

二、资本市场对于推进农业产业化发展的作用分析

第一,融资作用。寻求新的农业投入是现代农业过程的一个必要部分(西奥多·W·舒尔茨,1964)。从前述分析可以看出投入不足是目前我国农业发展的重要制约因素,解决农业产业化经营的资金约束,应当有效运用直接融资等资本市场融资手段调动居民掌握的资金。资本市场的首要功能就是筹资功能。通过资本市场进行直接融资,通过资本运营进行购并融资,不但筹资金额大、成本低廉、灵活性强,而且还可以减轻政府和银行压力,分散风险。尤其是股票市场融资,不但数额巨大,而且还可以通过配股和增发新股,连续不断地筹集资金,更重要的是筹集的资金可以长期使用,并无需偿还。

第二,改制作用。改制功能首先体现在通过资本市场可以有效促进农业产业化龙头企业转换经营机制(戴宪生,2001)。龙头企业的素质决定着农业产业化经营的成败,经过股份制和股份合作制改造,活跃在资本市场上的农业产业化龙头企业,最大的好处是可以明晰企业产权关系,转换企业经营机制。经过股份制改造后活跃在资本市场上的企业,第一,有规范而明晰的法人治理结构,保障了企业产权机制的落实和企业以及农业产业化链条委托代理问题的很好解决。第二,有股东“投票”对企业形成内外约束。第三,有相对完善的信息披露制度。企业经营绩效和财务信息的公开披露,保证了投资者“用手投票”的内部约束和“用脚投票”的外部约束的实施。改制功能还体现在资本市场、资本运营有助于形成以资本为纽带的强有力的利益关联机制。切实运用以商品合同和要素契约为纽带的利益分配机制(牛若峰,夏英,2000),强化龙头企业与农户的利益关联机制,形成“风险共担、利益均沾”的利益共同体,是农业产业化经营长久维持和持续发展的关键(牛仁亮,1998)。目前的政策规定都很强调农业产业化经营的利益关联机制问题,但由于龙头企业与农户是各自独立的利益主体,因而缺乏强化利益机制的有效手段。各地在发展农业产业化过程中也都已经不同程度地碰到了如何形成农业产业化的利益关联机制问题。推行股份制和股份合作制,让农户以股东身份参与到农业产业经营中来,并通过在资本市场上的运作,在农业产业化经营的各个环节间建立起相互持股、参股、控股关系,形成以资本为纽带的利益关联机制(李仕强,2001),将农业生产、加工、销售联结在一起,形成贸工农一体化、产加销一条龙的利益共同体,借此使第二、三产业利润向农业生产转移,使农民真正分享到加工和流通环节的利润,是强化农业产业化经营利益关联机制的有效途径。

第三,有效遏制重复建设,提高农业产业化经营资源配置效率。防止低水平重复建设和小规模恶性竞争,关系到农业产业化经营事业的成败(牛仁亮,1998)。重复建设,铺新摊子是计划经济和部门分割的必然产物。利用资本市场、资本运营,首先,可以凭借资本强烈的利润追逐动机,冲破农业产业化经营管理中的部门分割,促进资源的自由流动;其次,通过资本市场上大范围的兼并收购、资产重组和产权交易运作,走集团化、规模化道路,一方面可以实现龙头企业规模的快速扩张,另一方面可以克服重复建设的遗留问题,优化行业结构,优化存量资产配置。

第四,利用资本市场、资本运营推进农业产业化经营可以降低农业产业化经营交易费用(彭熠,2000)。交易费用经济学的基本结论之一是:企业组织取代市场,内化市场交易有可能节约交易费用(奥利弗·威廉姆森,1971)。农民作为独立的农业商品经营者开始走向市场,当农民进行市场交易,实现其产品价值时,就要承担由市场交涉引起的交易费用。这种交易费用主要包括三类费用:农民获取信息的成本;农民对信息的可信度进行评价的评估成本;与交易方进行谈判的交涉成本。在我国,受农民经营分散,组织化程度低,素质较差,商品意识淡薄,市场发育不完善,农产品流通秩序混乱等因素的影响,农民准确、充分、及时地捕捉市场信息的能力差,评估和辨别信息的能力低,在市场谈判中往往处于不利地位,这就决定了农民在进入市场的过程中,必然发生较高的市场交易费用。利用资本市场、资本运营所推动的农业产业化经营,通过要素契约和商品性契约的形成,使一体化组织内部加工、销售的农产品,可以通过贸工农三部门的有机结合,将各部门间的外部交易变为贸工农一体化经营组织的内部交易。通过资本市场、资本运营形成的要素契约更使农民成为农业产业化经营企业组织的所有者,使交易的稳定性进一步强化,因而可以降低或消除农民获取信息,评估、辨别信息及谈判交涉的市场交易费用,同时也可以降低农产品加工和贸易部门之间相应的市场交易成本。对于销往一体化经营组织外部的农产品及其加工品,则可以利用贸易部门捕捉信息、评估信息的优势,降低农业产业化组织各环节和整体的信息获取成本和评估成本;通过贸工农一体化经营组织进行市场交涉,提高谈判地位,降低交涉成本。实际上上述各点也是专业化分工协作的要求。

第五,其它作用。首先是削减风险作用(彭熠,2000)。^[4]农业具有自然再生产与经济再生产交织在一起的特征,自然风险和市场风险是造成农业高风险的双重诱因。资本市场的出现为各种长短期资金相互转化

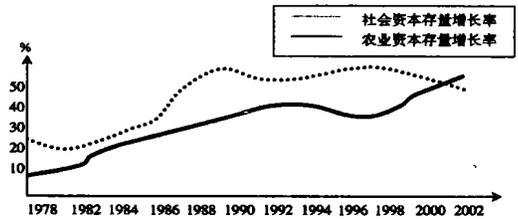


图 1 我国农业部门资本存量增长率

和横向金融融通提供了媒介和场所(张汉亚等,2002),这种流动性特征便于通过资本市场参与农业产业化经营的投资者变现,龙头企业的投资方可以根据不同偏好,通过买卖股份和建立投资组合来转移和降低风险。通过广义资本市场在农业产业化经营体系中推行股份制和股份合作制,让农户以股东身份参与到农业产业化经营中来,并通过在资本市场上的资本运作,在农业产业化经营的各个环节建立起相互持股、参股、控股关系,形成以资本为纽带的利益关联机制,形成贸工农一体化,产加销一条龙的利益共同体,借此使第二、三产业利润向农业生产转移,使农民真正分享到加工和流通环节的利润。这样不仅增强了农业抗御自然风险的能力,也可以降低甚至消除交易各方完成市场交易的不确定性,从而在一体化组织内部减少和分散了农业系统风险。其次是宣传作用。农业产业化龙头企业改制进入资本市场后,通过证券媒体等对企业的介绍、推荐及数千万股民对企业的关注、了解和传播,有利于提高龙头企业及其产品的知名度,树立良好的企业形象(卢平,2002),^[5]有效地增加企业的无形资产。这样的广告效应能够促进企业招商引资与合资合作,也促进企业产品在国内甚至国际市场上的销售活动;使企业从消费者、供应者及贷款机构那里享有更好的信用度。再次是社会作用。在资本市场中农业产业化经营企业的经营状况每天会吸引千家万户的注意,投资者会因此更加关注农业政策,农业发展的现状和趋势,中介机构会认真研究农业方面的信息,关注农业产业化龙头企业的经济活动,而这些信息反馈到企业和政府的决策层,就会影响有关政策的制定和决策的实施执行,这有利于增强社会凝聚力;资本市场浓缩市场经济基本元素,农业产业化与资本市场联接也有利于促进农业经营观念的变化。*

三、利用资本市场推进农业产业化发展对策建议

第一,为利用资本市场促进农业产业化发展营造良好的环境。当前利用资本市场、资本运营推进农业产业化环境主要应当放在政策环境和市场环境的营造上。在政策环境上需要政府部门更新观念,确立资本运营观,转变职能,制定一系列推动资本市场发展和资本运营的政策和措施,积极为利用资本市场、资本运营推动农业产业化发展创造条件。在市场环境方面,积极建设、培育和完善市场交易规则及相应的市场体系,为农业产业化经营主体能够真正得以在市场中优化配置资源、构建最优资本结构,创造有章可循、有法可依的市场条件。

第二,培育扶持合格的农业产业化经营和资本运营主体,发展完善农业产业化经营。合格的农业产业化资本运营主体是农业产业化利用资本市场、实施资本运营的基础条件,需要政府部门推动股份制、股份合作制改革,积极营造和培育农业产业化龙头企业为合格的资本运营主体。要以乡镇企业产权制度改革为契机,促进乡镇企业将资本运营与农业产业化结合起来推动农业产业化发展。对那些具备进入资本市场、实施资本运营能力的私营企业也应列为扶持和培育的对象,支持它们对一些乡镇企业、国有中小型企业实施租赁、承包、买断、收购和兼并等向农业产业延伸的资本化运营。

鼓励龙头企业与农户通过股份或股份合作关系促进两者从合同联结走向产权联结,改善龙头企业与农户利益联结关系和共担风险意识。对现有农业加工、流通企业实行股份制或股份合作制改造,鼓励农民自愿购买企业股份,鼓励农民联合创办股份制的农产品加工、流通企业,农民作为这些企业的持股人,把企业的发展同农民的切身利益联系在一起,有利于农业一体化经营,有利于农民得到社会平均利润。而农业产业化经营中不同环节的企业相互参股,形成以参股资本为纽带的利益关联机制,可以实现不同企业的利益分享和风险自担,使资本市场、资本运营对农业产业化强化利益关联机制、分散风险作用得以实现。

第三,发展完善资本市场。更加完善的资本市场能够更好地推动农业产业化的发展,为此需要在以下方面做更多工作。首先,除培育合格的能够进入资本市场的农业产业化龙头企业外,还需要培育更多熟悉农业的资本市场参与主体,鼓励居民、企业、保险基金、养老基金、共同基金等社会法人机构参与投资农业企业。培育更多机构投资者,发挥其资金雄厚,专家理财的优势,使投资主体多样化。其次,要扩充市场容量,丰富融资品种以适应和满足不同的投资偏好,如推出股票期权等。积极发展项目融资、地方政府债券、可转换债券、企业债券以及抵押债券融资。在适当时候,开放国有股、法人股上市,逐步加大国有和集体资产上市流通的力度。还应参照国际经验,结合我国国情,不断进行金融创新,增加新的融资工具。再次,建立多层次多样化的资本市场体系,资本市场不仅包括股票市场、债券市场和基金市场,还包括产权交易市场,国际融资市场和其它货币金融市场。可以建立规范化的产权交易市场,通过企业并购、重组进行融资。整顿规范民间自发的小型金融机构、社会集资这类原始形态的金融市场,将其发展成为资本市场的一部分。土地是重要的要素资本,是进行农业生产经营组织方式变革,实行产业化经营的基础。因此要引入市场机制,建立农村土地资本市场,走农地证券化之路,推行土地使用权制度。并且使用权证在一级土地使用权市场交易(或承包)时,允许承包期内在二级土地使用权市场上交易。由此土地就变成了可分割、可携带的财物,其流动范围相应扩大,这就很好地解决了土地资本流动性、收益性问题,从而促进农地规模经营,推动农业产业化发展。利用国际资本市场也是利用资本市场、资本运营推进农业产业化的一个重要方面。我国农业产业化龙头企业可以

* 例如,从只重视产品经营到产品经营和资本经营并重,从追求利润最大化到既追求利润最大化,也追求企业价值最大,从只重视土地、农具等有形生产要素,到重视科学技术,知识产权,人力资本,证券等无形生产要素。

基于实物期权的风险投资决策分析

武汉大学商学院 郑君君 刘 玮

[摘要] 本文通过对风险投资的特点和传统投资决策方法的分析,指出了传统投资决策方法(DCF法)在评价风险投资项目上的不足之处。然后引入实物期权思想分析了风险投资决策的过程,并分别运用两种期权定价模型(Black-Scholes模型和二叉树模型),通过实例对风险投资项目进行了价值评估,指出了在运用实物期权方法进行投资决策时应该注意的问题。

[关键词] 风险投资 实物期权 期权价值 Black-Scholes模型 二叉树模型

风险投资是由投资者向新创的、有巨大增长潜力但同时存在技术失败风险的企业或产业投入权益资本,并以股权转让(或交易)的方式来收回投资,获取超额收益的一种商业投资行为。风险投资项目普遍存在知识更新速度快、产品生命周期短、市场环境不确定、投资期较长的特点,因此投资过程具有相当的不确定性。同时由于投资者——风险投资家,风险投资家——风险企业双重委托代理关系的存在,又使风险投资运行过程具有高度的信息不对称性。故风险投资家如何根据有限的信息,动态地准确地评价风险投资项目,及时作出正确的投资决策,一直是实际工作和理论研究中的重点与难点。

1. 传统投资决策方法在风险投资中的运用及其局限性

投资决策的传统方法主要是净现值法(Discounted Cash Flow),它是借用经济学对资产价值的定义来确定项目的经济价值,即一项经济资源的价值为该资源未来产生的现金流的贴现值。由于它具有价值可加性,且计算方便,便于直接比较,因此在实际工作中被广泛运用。但是在以DCF法评估风险投资项目的过程中,越来越多的研究人员和实际工作者发现,该方法并不能准确完整地评估项目价值。分析其中的原因,主要表现在以下几个方面:1. DCF法要求预测投资项目具体的现金流量,如预测具体的增长率或利润等。在不确定的环境下,决策分析仅仅使用单一数据预测,其结果的准确性受到怀疑。且贴现率的确定带有很强的主观性,所以采用该方法预测的项目价值与现实情况出入较大;2. 风险投资项目未来产生的现金流大多是不确定的,因此项目选择的贴现率必须根据项目的风险水平加以调整。而传统的DCF方法对未来现金流以不变的贴现率来贴现,这就蕴涵这样的假定,即未来现金流是静态和不变的。在不确定和竞争相互作用的真实世界里,实际的现金流很可能不是像决策者原来所预期的那样实现,当新的信息到来和未来现金流的不确定性逐步被消除、明朗后,决策者可以在项目生命周期的各个阶段采用延迟、扩张、收缩、暂时停止或关闭等各种方法对其原有的投资计划加以改进。而DCF方法对这些柔性管理和信息获取的价值都缺少必要的考虑。正因如此,在运用DCF法进行风险投资项目评估时,由于许多重要的现实影响因素不能得到充分考虑,使得很多有经营灵活性或战略成长性的风险项目的价值被低估,造成投资决策失误。

2. 实物期权及其在风险投资决策中的应用

创造条件赴国际资本市场发行股票或债券,与境外资金共同设立中外合资的农业发展基金。允许外商投资农业企业在国内外上市发行股票。在加强监督管理,控制风险和逐步实现金融开放的前提下,允许国际资本有步骤地并以适当方式进入国内证券市场,让外资投资中国农业股票,推动中国证券市场的国际化进程,更好地增加投入,引进先进的管理经验。最后,培育和规范资本市场中介机构。培育和规范投资银行、券商、会计师事务所、审计师事务所、资产评估机构、产权交易咨询公司和投资咨询机构等中介机构,明确这些中介机构的产权关系,建立有效的约束机制,保持其独立性(张汉亚,2002)。规范的中介机构能够为企业改组并购、股份制改造、项目融资提供策划、咨询并参与组织工作,能够加强对农业产业化龙头企业上市的研究和管理咨询工作,从而保证上市融资的农业产业化龙头企业质量,有效实现资本市场与我国农业产业化沟通与结合。由于农业的行业特殊性,就有必要在现有的中介机构中设立生物行业研究部,有计划地吸收具有农业和农产品加工、流通专业背景的专业人员加盟,从而有专门的人力资源从事农业和农产品加工、流通业的研究咨询工作。也应在农业部门内部加强投资咨询中介组织队伍的建设,发展类似农业投资咨询公司性质的咨询组织。这样,中介机构就能够更好地为农业产业化在资本市场的融资和资本运营提供帮助。

[参考文献]

- [1] 郭敏,屈艳芳.农户投资行为实证研究.经济研究.2002年第6期,第86~92页。
- [2] 刘平青.对民间资本投资农业的评析与思考.中国农村经济.2004年第10期,第46~55页。
- [3] 王永龙著.中国农业转型发展的金融支持研究[M].北京:中国农业出版社,2004年,第6-7页。
- [4] 彭熠.利用资本市场推进农业产业化经营的经济分析[J].新疆农业大学学报,2000年23(3):第67-72页。
- [5] 卢平.农业产业化龙头企业上市的机遇与挑战[J].中国农村经济.2002年第3期,第58-60页。

* 本研究得到国家自然科学基金项目“中国订单农业发展的理论与实证研究”课题(项目编号:70373027)的资助,和浙江大学211工程二期建设项目“农业产业化与民营经济发展”特此感谢!