

Business Organization and Finance

Legal and Economic Principles

企业组织 与财务

——法律和经济的原则 (译自第八版)

[美] William A. Klein, John C. Coffee, JR (著)

陈宝森 张静春 罗振兴 张帆 (译)

岳麓书社

**BUSINESS ORGANIZATION
AND FINANCE
LEGAL
AND
ECONOMIC PRINCIPLES
EIGHTH EDITION**

By

WILLIAM A. KLEIN

Maxwell Professor of Law Emeritus
University of California, Los Angeles

and

JOHN C. COFFEE, JR.

Adolf A. Berle Professor of Law
Columbia University

New York, New York

FOUNDATION PRESS

2002

图书在版编目 (CIP) 数据

企业组织与财务：法律和经济的原则：第 8 版 / (美) 克莱因 (Klein, W.A) . (美) 科菲 (coffee, J.c.) 著；陈宝森等译—长沙：岳麓书社，2006.5

书名原文：Business Organization and Finance: Legal and Economic Principles

ISBN 7-80665-802-5

I .企. . . II .①克. . .②科. . .③陈. . . III .企业管理；财务管理②企业法—研究 IV .①F275②D912.290.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 088019 号

营盘兄弟文化 (北京) 有限责任公司网址：

www.xdwh.com.cn

www.brotherpublishing.com

www.brotherpublishing.com.cn

实名：兄弟文化

图字：18—2006—076 号

企业组织与财务：法律和经济的原则

著者：(美) 威廉 A. 克莱因 约翰 C. 小科菲

译者：陈宝森 张静春 罗振兴 张帆

责任编辑：李永平 戴茵 周俊姣

出品：营盘兄弟文化 (北京) 有限责任公司

出版：岳麓书社

社址：长沙市爱民路 47 号

印刷：长沙瑞和印务有限公司

字数：324 千字

版次：2006 年 5 月第 1 版

ISBN 7-80665-802-5/F·1

出版人：曾主陶 李永平

市场总监：张辉

装帧设计：唐亚坤

E-mail: brother_culture@yahoo.com.cn

邮编：410006

开本：710 × 965 1/16

印张：18.5

印次：2006 年 5 月第 1 次印刷

定价：38.00 元



版权所有，侵权必究。

印装错误，负责退换。

服务专线 010-8447-8818
0731-430-2677

前 言

本书的主要目的是使用简单的名词但不是简单地去解释，(a) 企业组织和财务的基本经济要素和法律原则以及用语；(b) 经济要素和法律原则之间的相互关系；(c) 对这些要素、原则和相互关系的基本理解在事实上的重要性。虽然这本书包含某些复杂的概念，我们已经力求使它让一个没有任何企业、会计、经济学或法律背景的人能够理解。我们努力铭记，本书的读者是一个出身于乐师家庭的聪明的年轻女人或男人，在大学里主修英语，现在进入一家法律学院或企业研究院——他以极大的好奇发现学习企业管理是有趣的和令人愉快的，同时也是有益的，并且不需要被逼迫。本书另一个重要的目标是把大企业人性化；去克服一种自然趋势，即把公司，特别是那些大到足以家喻户晓的公司，想象成为无血色的实体；去显示“公司”这个词或一个名字如“通用汽车”不过是一种速记法，用于描述人与人之间的复杂关系，即人性的复杂，包括一切读者和其朋友之间。同时指出理解这种现实对懂得并且学习如何应付这类复杂的社会经济组织是必须的。

由于本书针对一批聪明的但是没有导师的读者，书中题目的顺序将影响我们的直觉，读者会在其中遇到某些问题并需要得到答案。因此，我们放弃了可能更为复杂的逻辑，那会聚焦于一些基本的结构性问题，如控制、风险和回报、持续时间（包括终止和撤消）、利益冲突，和追加资本的需要等。我们也已经遵循把所有权法（代理人），合伙制，和公司制分开的传统形式，抵制展示其中的每一个如何能够最好地被看成以不同方式解决下面结构性问题的一套法律规则的诱惑。然而，我们认为一个认真思考的读者最后将不可避免地承认并且赞赏那些基本观点以及它们对理解企业组织的重要性。

最后两章有关于“公司财务”这个领域。从表面看，在这两章和前面的三章之间有一个间断，然而也一样有连续性。在第四章讨论各种公司证券（普通股、债券等）和市场工具（期权、保证金贷款等）。也许能最好地被理解为配置控制权、风险和回报以及为解决前三章下面的焦点问题的手段。因此，第四章所提供的不仅是理解财务工具的形态特征而且也是它们的经济功能的一种努力。最后，第五章的调查转向估值以及考虑在评估一家企业的价值时，控制、风险以一种方式而不是以另一种方式配置是否会造成什么差别的问题。第五章也考察了有关经理和股东之间的关系和财务理论近似的文献，同时包括对证券发行和交易市场的描述。

威廉 A. 克萊因
約翰 C. 小科菲



引言

我们从一般观察开始，简短地描述 (a) 介入商务企业的人们，或参与者，并根据他们的经济角色分类，(b) 他们必须关切的企业问题（他们关系的经济因素）以及对他们实现目标能力的约束，和 (c) 用于实现他们组织的，合约的目标所使用的法律规则和手段。

I. 参与者

企业组织的中心人物是业主和受雇经理，但是贷款者也起重要作用（例如，对一个业主雇用或解雇经理或扩大企业加以限制），同时考虑与供应商，客户，特许权持有人，以及其他会影响企业经营方式的那些人的关系常常也是重要的。

一个业主在企业中拥有的叫权益或剩余权益。打个比方，考虑一个人，帕梅拉，她买了一所房子为她个人居住使用，花了她自己的 25000 美元，加上从一家银行借来的 75000 美元，用于支付整个买价 10 万美元。银行对定期支付利息以及最终归还 75000 美元有固定的索取权。有时银行被认为持有对房屋的债务利息或债务索取权，同时帕梅拉有权益。帕梅拉的权益赋予她一种剩余要求权，因为当这栋房屋被出售后债务必须偿还（或者由新买主承担）。帕梅拉得到整个销售价格剩下的，不论多少。例如，如果这所房产卖了 90000 美元，那么，假定 75000 美元债务在此之前没有还过，帕梅拉将结余 15000 美元；如果这所房产卖了 120000 美元，她将结余 45000 美元。如果帕梅拉把这所房子出租给房客，她将得到租金支付（除非遇到不幸）并且将保留在付出贷款利息，税，和其它开支后的所有剩余的数目；这就是说，她将保留剩余部分。这个剩余索取权的持有者比固定要求权的持有者承担更大的收益或亏损风险。（这些观念在第一章，II (F) 节要更充分地考察）。

就像一所房屋的所有者，一个企业的业主对企业所创造的现金流有一种剩余索取权。一个企业的业主也将有控制权——这就是说，决定企业如何经营的权利。然而，一个业主的这种控制权会受到与一个放款者或其他参与者的协议，或受把决策权给予受雇经理的实际需要的限制。

自然一家企业可能有一个以上的业主。的确，关于企业组织许多有趣的和重要的东西其实是业主之间的一套关系。

业主，雇员和放款者是有用的典型种类，但是本书的目标之一是去表现他们如何彼此融合——他们如何形成一个光谱的终端，沿着它，人们能够用在他们之间改变协议条件来运动。因此，一种典型的业主有完全的剩余索取权和完全的控制权。一个典型的雇员有一种对薪金的固定的索取权，并且有义务遵守业主的指示（控制权的让予）。但是雇员的报酬全部或部分会是以利润为基础的奖金，它是一种剩余型的索取权，使雇员沿着光谱向所有权方向运动。带有这种剩余索取权的一个雇员可以为了雇用和解雇所有附属雇员而商谈，由此获得一定程度的控制权，那使她或他甚至与业主的身份更为接近。同样的，一个放款



者可以就不仅是固定的利息支付而且对任何企业的销售收益谈判其权利，并且会有权利否决关键性的受雇经理的选择。此外，在与整个企业价值的关系上，债务的数量越大，放款者的风险越大，并且推动放款者沿着光谱从放款者向业主的方向运动。

II. 谈判的要素和约束

A. 谈判要素

在企业关系上，企业中的人们会谈到的基本的“讨论要点”，可以用四个一般概念或名词来描述：(a) 亏损风险，(b) 回报，(c) 控制权，(d) 持续时间(期限)。这些要素是相互关联的，所以有着最大亏损风险的人通常将拥有控制权，控制权的重要性随持续时间的延长而增长，等等。(见第一章，XII 节。)

亏损风险涉及从企业的投资或营业中对亏损在参与者中的分配。如果企业失败，谁付款，或者承受债务负担，谁有资格得到任何剩下的资产的哪一部分，等等？

回报谈的是关于薪金，利息，以及其它固定索取权，还有对剩余(利润)的分享。剩余的分割引出某些最有趣的可能性。例如，合伙人 A 和 B 可能同意平分利润，或者他们会同意 A 得到第一个 10000 美元，他们将平均拆分剩下的 30000 美元，同时 B 将得到 40000 美元以上所有利润的 75%，A 将得到 25%。他们会同意给一个经理某些利润份额。他们会给予放款者把其固定索取权转换成某种剩余份额的选择(连同，一个相应份额的控制权)。等等。回报的分配对动机有重要影响，亏损的分配也是如此。

控制权的分配决定谁有权利去做影响企业的各种决定。通常控制权与剩余索取权一起走，但是正如已经说明了的，控制权的一些方面可以配置给放款者，雇员或其他参与者。

持续时间决定在参加者之间的关系将持续多长，以及想要包括可以终止关系的条件，加上在此条件下可以转移一种索取权。另外，一个企业业主在企业一开始必须考虑的重要问题是，如果他们中的一个想撤出时会发生什么。是否必须要求其他业主把这个要撤出者的权益买下来，同时如果是这样，条件是什么？这个问题的答案对风险和亏损有重要含义。

B. 约束

在企业安排中参与者就风险和亏损，回报，控制权和持续时间等要素进行谈判将受到三个主要的约束：(a) 利益的冲突，(b) 政府规章，和 (c) 详细说明所有这些关系的条件在可行性上的限制。

利益冲突从这一事实产生，即人们倾向于追求自身的利益；最后，他们会欺骗，偷窃，并且逃避责任；还有，这类自私自利行为难于发觉或者控制。利益冲突的存在对于形成谈判要素将有重要含义。例如，一个业主会企图以报酬在某种程度上取决于企业利润的办法对付一个经理逃避责任的可能性。冲突也可以用保护性规则，如禁止或限制在公司及其官员和董事之间的某种交易来控制。

政府规章可以限制参与者在—个商务企业中可能选择实行规则的自由。例如，破产法限制一个放款人同意在贷款违约的事件中加快取消回赎权的能力。(见第四章，III (A) (4) 节。)



完全说明在所有可能的局面下的所有结果是不可能的，即使达到可能的程度也不值所花掉的成本。由于达到详细说明程度的不可行，人们必须依靠其它手段，如把他们的利益联合起来的分享条款，含糊的一般规则，以及其他参与者的良好信誉和忠诚。

III. 法律规则和手段

本书考察三套用于企业组织的基本法律规则或原理，以及法律手段：那些与雇佣制，合伙制，公司制相关的关系。

第一章侧重于雇佣关系，对此相关的原理主要是代理人法和合同法，加上个性化协议（书面的，口头的，公开的或隐含的）起着重要作用。

第二章是关于合伙制的。这里的基本规则是从州法令中找到的，大多执行统一合伙法（UPA），但是从一州到另一州有某些重要改变。某些变动来自于近来公布的修正统一合伙法（RUPA）。代理人和合同规则对合伙制也很重要。合伙制的，代理人的，以及合同的法律和普通法规则支配着合伙人的权利和责任，但是它们多数可以用合伙人之间的协议修改。换句话说，UPA 规则，和普通法一样（就是说，法官制造），代理人和合同法规则大多是“违约”条款（应用于与此相反协议的条款）。

第三章考察公司形式的企业组织。这里基本的组织结构是在州公司法中规定的（一套法令规则）。在那里人们选择成立公司。在很大程度上，公司形式不允许偏离由公司法规定的基本形态结构，但是重要的实质性组织规则（例如，与出售一家公司股权权益与控制权相关的规则）可以修剪到适应于公司章程或细则的个别需要（那是公司的正式文件），或者所谓的“附加的”协议（在公司中有利益的人们的“附带”协议，如一个关于如何行使投票权或一个投资者在某种条件下购买另一个人的权益的协议）。联邦和州的证券法对大型企业组织的性质有重要影响，他们多数是组成法人组织的。代理人法也与公司有关（例如，在决定官员和董事对公司的义务）。

其它在企业组织中起重要作用的法律工具和手段是贷款协议，租借和特许权协议。

提出这个法律规则和手段清单的目的不是让你厌倦到轻微瞌睡。它一方面是为了给你某些概念，你可能在阅读本书后会遇到它们。但是，更重要的，是说明：法学院研究倾向于聚焦的法律规则和手段比那些工具不多也不少，用那些工具人们参加到企业关系之中，解决由谈判要素所描述的问题。一个称职的律师必须知道这类工具以及如何利用它们，但这是一个使用这类工具的律师，如不对企业背景和顾客的目标进行评估，将不能有效地对客户的需求作出反应。这个命题有助于解释这本书是如何设想并且写成的，以及为什么。

【内容纲要】

前言

引言 1

第一章 独资业主制 1

I 所有权属性 1

II 业主和债权人 2

III 业主和普通雇员 6

IV 业主和普通雇员：控制权 7

V 公司内部和跨市场的组织 10

VI 业主和受雇经理：控制权，风险，和关系的持续时间 11

VII 业主和经理雇员：看管责任 14

VIII 业主和受雇经理：忠诚 17

IX 不能降低的利益分歧 22

X 避免冲突 24

XI 扼要重述 24

XII 对风险，回报，控制，持续时间，和详细说明之间关系的思索 25

XIII 所有权转让 - 受债务支配的收购和期权收购 27

第二章 合伙制 30

I 引言 30

II 建立共同所有制的理由 31

III “合伙制”的性质和意义 37

IV 组建 37

V 实体和社团概念 41

VI 受托人义务 42

VII 缴纳, 账户, 和回报	47
VIII 控制权, 代理权, 和责任	54
IX 持续时间和可转让性	57
X 变种	61

第三章 公司制	64
I 引言	64
II 基本结构	72
III 组建	81
IV 官员和董事的义务	90
V 公司责任: 所有权控制权分开问题	103
VI 公司法与公司财务结构	124
VII 联邦所得税考虑	133

第四章 公司投资的基本工具:	
经济性质和形态特征	136
I 引言	136
II 某些定义	137
III 证券类型: 形态的和功能的特征	143
IV 公司内部和外部的财务替代办法	181

第五章 估值, 财务战略, 和资本市场	184
I 估值	184
II 杠杆作用和资本结构的选择	198
III 资本结构	205
IV 红利政策	228
V 证券市场	238

案例表	256
索引	259

【内容一览】

前言

引言

第一章 独资业主制

I. 所有权属性

A. 作为组织的所有权	1
B. 所有权和管理	1
C. 所有权权益的性质	1

II. 业主和债权人

A. 债务责任；往来账户	2
B. 债务责任；无限责任	2
C. 无追索权贷款	2
D. 企业和个人债务	2
E. 债务和权益	3
F. 杠杆作用	3
G. 债务的潜在权益属性	5

III. 业主和普通雇员

A. 引言：共有企业对采购的投入	6
B. 默示标准合同和它们的吸引力	6

IV. 业主和普通雇员：控制权

A. 仆人型代理人和控制的法律权利	7
B. 控制的法律权利的经济意义	8
1. 与权力终止的关系	8
2. 与合同持续时间的关系	8
3. 与鼓励的关系	8
4. 与详细说明可行程度的关系	9
5. 与得到替换人的关系	9
C. 代理人的责任	10

V. 公司内部和跨市场组织

VI. 业主和受雇经理：控制权，风险，和关系的持续时间

A. 经理与共同所有者的相似点	11
B. 授予广泛的决策权限	11
C. 重大的对次要的决策	11
D. 的持续时间，容易替换和共生现象	12
E. 报酬方式，鼓励，风险，和雇员对控制权的兴趣	12
F. 风险，控制权，和合同的持续时间	13

VII. 业主和受雇经理：看管责任

A. 缺乏应有看管的四种类型	14
1. 对第三者的民事伤害	14
2. 对雇主的民事伤害	15
3. 不适当的企业决策	15
4. 不准确的信息	15
B. 关于看管责任的合同	15
1. 对第三方民事伤害的保险	15
2. 由雇主自己保险	16
3. 对雇主民事伤害的放弃责任	16
4. 对不适当的企业决策放弃责任，对雇员行为的影响	16
C. 限制权力的范围	16
1. 内部业务的做法问题	16
2. 通知其他人的问题	16
3. 债权人的责任	17

VIII. 业主和受雇经理：忠诚

A. 有关向雇主提供信息的冲突	17
1. 与雇员收购所有权权益的关系	17
2. 关于经理的业绩	17
3. 审计员的作用	17
4. 审计员的忠诚	17
B. 忠诚和冲突的问题以及它们的成本	19
C. 自利性交易行为以及鼓励的使用	19

D. 自利性交易行为, 合营企业, “浪费”, 以及虚构的理想	20
E. 忠诚的法律责任	21
F. 忠诚和模棱两可的问题	21
G. 对不忠诚的绝对障碍	22
IX. 不能降低的利益分歧	
X. 避免冲突	
XI. 扼要重述	
XII. 对风险, 回报, 控制权, 持续时间, 和详细说明之间关系的思考	
A. 风险和回报	25
B. 风险和控制权	25
C. 持续时间和详细说明	26
D. 持续时间和控制权	26
E. 持续时间和风险	26
F. 风险和控制权——业主和雇员	26
XIII. 所有权转让——受债务支配的收购和期权收购	
A. 受债务支配的收购	27
B. 期权收购	27
C. 有期权收购的租借	28

第二章 合伙制

I. 引言

A. 共同所有制	30
B. 为小企业设计的规则	30

II. 建立共同所有制的理由

A. 共同所有权 对 购买的投入物	31
B. 集中风险资本的需要	32
C. 伴随风险的控制权	33
D. 重述一个极端的案例	33
E. 其他投资的股权形式	34
F. 总结	35
G. 个人服务的要素	35

H. 合并资本和服务	35
III. “合伙制”的性质和意义	
A. 性质	37
B. 意义	37
IV. 组建	
A. 不拘形式的创建	37
B. “不活跃的合伙人”	38
C. 默认条件	38
D. 定做的条款	39
E. “毁掉这笔生意”	39
F. 对起草合伙协议的挑战	40
V. 实体和社团概念	
A. 实体与集合体的区别和具体化	41
B. 谁介意?	41
C. 一个例证	42
VI. 受托人义务	
A. 受托人义务——一种公平的法律责任	42
B. 例证: 企业——范围问题	43
C. 经济的和其他影响	45
D. 发起人——围绕规则的法律起草	46
E. 总结	47
VII. 缴纳, 账户和回报	
A. 资本账户	47
B. 支取利润	49
C. 资本账户和合伙人权益的价值	50
D. 追加资本	51
E. 合伙人的债务和支付的薪金	54
VIII. 控制权、代理权和负债	
A. 引言	54
B. 控制权	55
1. 多数规则, 一个合伙人, 一票	55

2. 后果	55
3. 多数规则的修正	55
4. 一个合伙人一票的修正	56
5. 代表管理	56
6. 贷款协议	56
C. 作为合伙企业代理人的合伙人	56
D. 债务	57

IX. 持续时间和可转让性

A. 名词	57
B. 按照意愿分离	58
1. 企业停业出售	58
2. 把在营业中的企业卖给外人	58
3. 卖给多数	58
4. 卖给少数	59
5. 概念方面	59
C. 为持续性做规定	59
1. 协议的用处	59
2. 对持续时间的协议	59
3. 违反协议撤出的后果	59
4. 未解决的问题	60
5. 继续经营和买下来的协议	60
D. 可转让性	60

X. 变种

A. 有限合伙制	61
B. 公司的有限责任	62
C. 有限责任合伙制	63
D. 采矿业合伙制	63

第三章 公司制

I. 引言

A. 作为企业组织的公司	64
--------------	----

B. 分类：上市的、封闭的和其它类型公司	64
1. 封闭公司对上市公司两个分支	64
2. 上市公司：所有权和控制权分离	64
3. 两个分支的欺骗性	66
4. 幻觉的具体化：“分解”公司	66
C. 例证	67
1. 贷出公司	67
2. 三角兼并	68
D. 美国商务公司的发展：一个历史的考察	69
II. 基本的结构	
A. 引言	72
B. 股票持有人	73
1. 股票持有人投票	73
2. 由代理人投票	75
3. 特别投票机制	75
C. 董事	76
1. 封闭公司	77
2. 上市公司	78
D. 官员	80
III. 组建	
A. 正式程序	81
B. 在组建阶段的谈判	82
C. 持续时间和可转让性	83
D. 有限责任及其例外	84
E. 法律的选择	86
F. 目标，权力，和越权	89
G. 章程修正	89
IV. 官员和董事的责任	
A. 看管责任	90
B. 关于信息的责任：10 b-5 规则	94
C. 忠诚责任	99

1. 自利性交易行为	99
2. 公司机遇	100
3. 竞争	101
4. 保护控制：基本冲突	101
5. 股东责任	102

V. 公司责任：所有权控制权分离问题

A. 所有权和控制权分离的含义	103
1. 新古典学派	103
2. 管理主义者	104
3. 交易成本学派	105
4. 美国公司政治理论	105
B. 公司责任机制	107
1. 代理权竞争	107
2. 购并投标	109
a. 开始	109
b. 近期发展	109
c. 各种收购	109
d. 威廉姆斯法	110
e. 强制问题	111
f. 防御性战术	111
g. 动机及其经济含义	113
h. 法律系统的回应	115
3. 派生诉讼	118
4. 公共规则和联邦证券法	121
5. 股价收购救济：保护股东的退出	122

VI. 公司法与公司财务结构

A. 根本变化：兼并和收购	124
B. 发行和“注水股”问题	126
C. 红利	130
D. 留存收益和资本收益	131
E. 股东作为放款人	132

F. 服务的补偿	132
G. 追加资本	132
VII. 联邦所得税因素	
A. 形成	133
B. 替代属性	133
C. 公司作为纳税实体	134
D. 损失	135
E. “S” 公司	135

第四章 公司投资的基本工具：经济属性和形态特征

I. 引言

II. 若干定义

A. 预期回报	137
B. 风险和不确定性	138
1. 波动风险	138
2. 违约风险	139
C. 收益	139
D. 风险溢价	140
E. 风险预防	141
F. 对波动风险的补偿	142

III. 证券类型：形态和功能的特征

A. 债券，无担保品债券，和本票	143
1. 前言	143
2. 某些基本属性	143
3. 公开发行的 对 私募的所有权	144
4. 原始发行、高收益、或“垃圾”债券	144
5. 誓约与契据	145
6. 附属关系	148
7. 修正和互换提议	148
8. 违约的后果	149
9. 可提前赎回性	151