

于纪渭 著

股份制经济学概论

——股票，债券，证券交易所和股份制度

GU FEN ZHI
JING JI XIE GAI LUN

复旦大学出版社

558514



国防大学 2 045 1732 6

股份制经济学概论

——股票、债券、证券交易所和股份制度

于纪渭 著



复旦大学出版社

内 容 提 要

本书试图从理论和实际上对我国实行的股份制作出探索。书稿主要论述了股份经济的产生、发展；社会主义股份经济的性质、特征以及股份经济的不同形式；股份经济与所有制改革；股份公司、股票和股票市场，证券交易法等。书末还附有新颁布的上海市证券交易管理办法和上海证券交易所交易市场业务试行规则，解放前上海证券交易所股份有限公司章程，中国台湾证券交易法，及美、日等国公司法，供读者参考比较。

责任编辑 徐惠平

股份制经济学概论

——股票、债券、证券交易所和股份制度

于纪涓 著

复旦大学出版社出版

(上海国权路 579 号)

新华书店上海发行所发行 复旦大学印刷厂印刷

开本 850 × 1168 1/32 印张 9.5 字数 244,000

1991 年 4 月第 1 版 1991 年 4 月第 1 次印刷

印数 1—12,000

ISBN7-309-00620-8/F·130

定价：3.90 元

前 言

股份制度和股份经济是社会化大生产发展的产物，是商品经济发展到一定阶段上的必然产物。股份制度作为一种科学的产权制度和现代企业组织形式，适合生产社会化和发达的商品经济发展的客观要求，为世界经济的发展创造了光辉灿烂的成就。这已被历史和当代经济繁荣的事实所证明，为世人所公认。

股份制经济具有其他经济制度和经济形式所无法替代、所没有的独特的社会功能，这些功能主要表现在：其一，筹集社会资金的功能。股份制是一种有效、灵活的集资手段，可以在短时间内为社会化大生产集中巨额资金。其二，实行两权分离的功能。它能使企业资本的法律上的所有权与经济上的所有权有机而科学地分离，并使法人资产独立化，这是企业真正的自主经营、自负盈亏、自我积累、自我约束的基础。其三，产权界定、主体明晰的功能。在股份制企业中，股权、产权、具体经营权，界限确定；主体的主权明晰清楚，而且责任、权利、利益、风险统一又对称。其四，优化生产要素和资源合理配置的功能。在股份制经济中，股权、产权商品化、货币化、证券化、市场化，通过市场自由流通，使生产要素和社会资源流向最需要的部门和产业，从而达到优化组合和合理使用。其五，分散投资风险的功能。股份制度通过“有限责任原则”、“利益共享，风险共担”原则，及股票的流通性，使投资风险分散，有助于保护股东利益，把损失降到最小。这些主要功能反映了股份制度的特点，又显示了股份制的优越性和生命力，这也是股份经济充满生机和活力的源溯。

社会主义经济是有计划的商品经济。大力发展商品经济，培育和健全市场体系，是社会主义经济现代化不可逾越的阶段和根本途径。随着社会主义生产社会化、现代化的发展，随着社会主义商品经济的繁荣发达，要求按新的企业制度、产权制度组织企业，使企业内部、企业与外界的经济联系符合生产社会化、商品经济原则，并规范化、法律化。股份制度的发展就具有它的必然性。股份制就在新的土壤，带着社会主义的特色发展成长，在社会主义经济发展中，显现其特有的功能和威力。

我国在发展社会主义商品经济中，特别在经济体制改革的深入中，从1981年开始，全国发行各种有价证券达1800多亿元，从1984年开始试行股份制，现在全国已有股份制企业6000多家，股份集资60多亿元，上海市有股份制企业1000多家，股份集资约10亿元，其中公开向社会发行股票集资的约8000多万元。上海还有4家证券公司（万国、申银、海通、振兴）和43个证券交易柜台，1990年的证券交易额将超过30亿元，初步形成了证券交易的二级市场。现在上海正在组建会员制的证券交易所。股票、债券、股份公司、股票市场、证券交易所，在绝迹了30多年之后，又在太平洋西岸的中华大地上兴起，这不是人为的偶然现象，而是有着深刻的经济根源的。社会化大生产和商品经济的高度发展，是股份制度生长和发展的土壤和基础，股份制度是社会主义企业产权制度和企业组织形式改革的客观需要和正确选择。股份制是改革和完善社会主义公有制、重新构造社会主义公有制微观经济的一种尝试。实践证明，股份制不仅是社会主义公有制的一种新形式，而且是一种很有活力的公有制形式。那种认为搞股份制就是搞私有制、就会否定公有制，是对股份制极为浅薄的曲解。随着社会主义现代化商品经济和社会化大生产的发展，随着社会主义经济体制改革的深化，股份制经济必将有一个大发展。

基于这种态势，为适应社会主义商品经济和社会化大生产发

展形势下股份经济的发展,为普及股份经济的基础知识和研究试行股份制中的理论问题和实际问题,作一点添砖加瓦和铺路的工作,这就是写这本小册子的目的。

书的后面搞了一个附录,收集、摘选、介绍一些关于股份企业的章程、公司法规、证券交易法规,其目的是为读者提供一些学习股份经济、了解证券交易市场的参考资料,对一些经济工作者、企业家来说,这些东西有借鉴作用和参考价值。在写作中吸取了中外有关学者的成果,特此致谢。由于本人水平有限,书中缺点、错误在所难免,恳请读者和有识之士批评指教。

作者 1990 年 12 月

目 录

前 言	1
第一章 股份制度	1
第一节 股份制度的含义、特征和作用	1
一、股份制度的含义	1
二、股份制度的基本特征	4
三、股份制度的性质	8
四、股份制度对社会经济发展的作用	10
第二节 股份制度的产生和发展	15
一、股份制度的起源	15
二、股份制度的扩大	16
三、股份制度的形成和发展	17
四、股份制在当代的发展和变化	20
第三节 社会主义经济中的股份制	26
一、社会主义国家实行股份制的机制	26
二、国有企业实行股份制不会否定公有制	29
三、试行股份制的效果	35
第二章 股份公司	39
第一节 股份公司的涵义和形态特点	39
一、公司的演进	39
二、股份公司的涵义	40
三、股份公司的典型形态及特点	41

第二节 股份公司的设立	45
一、创立股份公司的程序	45
二、公司发起人	46
三、股份公司章程	47
四、公司内部细则	48
五、股份公司的股东、股份和股利	48
第三节 股份公司的组织机构	51
一、股份公司的管理机构	51
二、股东大会	53
三、董事和董事会	55
四、监事会及其职权	57
五、总经理负责制	58
第四节 公司的主要财务报表	59
一、资产负债表及其内容	60
二、损益表及其内容	62
三、盈亏拨补表及其内容	64
第五节 股份公司的合并与解散	65
一、变更公司章程	65
二、公司合并	65
三、公司解散	66
第六节 股份制企业的规范化	68
一、我国当前股份制经济的缺憾和矛盾	68
二、股份制企业规范化的目标	69
 第三章 股票和股票市场	 80
第一节 股票及其种类	80
一、有价证券和股票	80
二、股票的性质和特点	82
三、股票的种类	83
四、股票的地位和作用	85

五、股票的比较和选择	86
第二节 股票的价格	87
一、股票的面值和帐面价值	87
二、股票价格及其变动	88
三、影响股票市场价格变动的因素	90
第三节 股票的发行市场	95
一、股票发行市场的结构	95
二、股票的发行条件、手续和程序	96
三、股票发行的决策选择	98
四、股票承销方式	103
第四节 股票的交易市场	105
一、股票流通市场的构成	105
二、股票的上市制度	107
三、股票流通市场的性质和作用	110
 第四章 证券交易所	115
第一节 证券交易所的一般概况	115
一、证券交易所的起源	115
二、证券交易所的组织形式	118
三、证券交易所的组织管理	119
第二节 证券交易所的交易程序和方式	122
一、证券交易所的会员经纪人	122
二、证券交易所的交易程序	124
三、证券交易所的交易方式	126
四、政府对证券交易所的管理	131
第三节 股票价格指数	135
一、股票价格指数的作用和意义	135
二、股票价格指数的主要计算方法	136
三、世界几种主要的股票价格指数	138
第四节 世界主要的证券交易所	144

一、纽约证券交易所	144
二、伦敦证券交易所	146
三、东京证券交易所	148
四、巴黎证券交易所、法兰克福证券交易所、苏黎世证券 交易所	151
五、香港联合证券交易所	153
第五章 债事、债学与债券	155
第一节 债事、债学与经济发展	155
一、债事与经济活动不可分	155
二、债学理论的发展与争论	156
三、债事在社会主义经济中的作用	159
第二节 债券和债券的种类	164
一、债券的基本概念	164
二、债券的种类	166
三、债券的利率和收益	169
第三节 债券的发行市场	172
一、债券发行市场的构成和社会条件	172
二、债券的发行程序和发行方式	173
三、债券的资信等级	176
四、债券的偿还方式	178
第四节 债券的流通市场	179
一、债券的买卖方式	180
二、债券的交易所市场和场外市场	182
三、债券场外市场的行情	184
第五节 债券和债的管理	185
一、债券和债管理的一般目标	185
二、外债的管理	187
三、内债的管理	190
四、公司债的管理	193

附录一	上海市证券交易管理办法·····	198
附录二	上海证券交易所《交易市场业务试行规则》·····	209
附录三	解放前《上海证券交易所股份有限公司章程》·····	233
附录四	中国《台湾证券交易法》·····	236
附录五	中国《台湾公司法》摘选·····	261
附录六	《美国标准公司法》摘选·····	271
附录七	《日本公司法》摘选·····	279

第一章 股份制度

股份制度是商品经济发展到一定阶段上的产物，是社会化大生产和信用制度发展的结果。作为一种科学的企业组织形式、财产制度和所有制的实现模式，在资本主义社会得到了充分的发展和广泛的采用，把资本主义经济推到了一个很高的水平。但是，股份制度，并不是资本主义所特有的。社会主义经济是有计划的商品经济，也是社会化的大生产，社会主义国家也可以利用股份制度这种科学的制度发展社会主义经济。

第一节 股份制度的含义、特征和作用

一、股份制度的含义

什么是股份制度？从典型规范的形态来说，股份制度就是按一定的法规程序，通过发行股票筹集资本，建立法人企业（公司），对生产要素实行联合占有联合使用，从事生产和经营，并按投资入股的份额参与企业的管理和分配的一种企业组织形式和财产制度。股份制既是一种企业组织形式，又是一种财产制度，因而也是能容纳各种所有制、溶合为一种联合所有制的存在和实现的模式。在股份制度下，股权和产权通过证券市场，进行合理流动和优化组合。

股份制度的产生和发展，经历了漫长的历史过程，迄今至少有400多年的历史。股份制作为商品经济社会中的一种企业组织形式和财产制度，遍及全世界，特别是商品经济发达国家的大企业，

大多采用股份制度，组建成股份公司和股份制财团。股份制公司在基本原则、机制、机理上具有共同性，但在具体形式上是多种多样的，从现代公司组织形态来看，主要有股份有限公司、股份有限公司、股份两合公司、有限责任公司等。

1. 股份有限公司。股份有限公司是由两个以上的出资者(股东)投资组建的对公司债务负连带无限清偿责任的公司。它的主要特点是：股东对公司债务负无限清偿和连带清偿责任，即当公司因负债过多而破产时，在公司用本身的资产不足以清偿债务时，股东还必须用自己的其他财产清偿公司的债务；无限公司的股东一般担当公司的经营者，或者参与公司的管理事务，在这里所有权和经营权既是统一的，又有一定程度的分离。说它统一，是指资产所有者又是经营者；说它一定程度的分离，是股东入股后，不能像独资企业的资本家那样独立、随心所欲的处置公司资产或入股的那份资产。股份有限公司由于股东的责任大、风险大，不利于保护投资者的利益；一旦公司破产倒闭，往往会引起倾家荡产。因此，不利于广泛集资，而且也不能使经营职能专业化、集中化，不利于经济的发展和企业规模的扩大。这类股份企业，目前在资本主义国家有，但数量并不多。

2. 股份有限公司。股份有限公司是通过法定程序，向社会发行股票筹集资本而组建的公司。它的主要特点是：公司的全部资本由若干等额股份构成，股份以股票的形式向社会公开发行，股票可以自由转让或买卖；股东对公司所负债务的责任以所认股份数额为限，公司以全部资产对公司债务承担责任，一旦公司破产或解散清算时，公司债权人只能对公司的资产提出要求，而无权直接向股东起诉；股东以其所认股份享受相应的权利并负担相应的义务，每股有一表决权，其权力是平等的；股份有限公司的帐目要公开，每个财政年度要公布公司年度报告，以供股东和债权人查询。这类公司形式，由于股权分散，责任和风险有一定界限，容易被公众

接受,有利于大众参与投资、经营大企业,适用性较强,是现代世界各国普遍采用的一种企业组织形式和产权制度。

3. 股份两合公司。股份两合公司是由无限责任股东和有限责任股东出资组建的公司。它的主要特点是:两部分股东的责任权利不同,又在一个企业里把两者结合起来。无限责任股东对公司债务负无限连带清偿责任,一般他们直接经营管理企业;有限责任股东对公司债务所负的责任,只限于所认股份数额,他们只间接地部分地参与企业管理,有限责任股东入股后,在未得到无限责任股东多数同意,不可将股份转让他人。在股份两合公司里,把负有无限责任的管理人才(也是股东)与负有限责任的出资者结合起来。它既可以通过无限责任股东取得社会信誉,又可以将有限责任部分资本分成等额股份,发行股票吸收资金。资本主义国家采用这种企业组织形式不少。

4. 有限责任公司。有限责任公司是由若干出资人出资,每个出资人以其投资额对公司债务负责而组建的公司。它的特点是:出资人(股东)对公司债务的责任,以其投资额为限,公司以其全部资产对其债务承担责任;有限责任公司一般股东人员少,不公开发行股票,股票不能在交易所进行交易。股份可在公司内部转让,向外转让时,需经股东大会许可。有限责任公司一般多为中小企业,也有大公司。在西方国家中,这类公司在组建上比较简便,所以多数中小型企业采用这种形式组建。联邦德国 200 万个公司中,有限公司占 95 %。

在现代商品经济中,股份有限公司和有限责任公司,成为普遍采用的企业组织形式,是现代企业的主要组织形式,也是股份经济的主要存在形式。股份有限公司,是股份制企业最典型和普遍的存在形态。

二、股份制度的基本特征

股份制度作为一种现代企业组织形式、资产制度和所有制形式,其基本特征有:

1. 通过发行股票筹集资本,股票具有三性。股份制企业都是通过发行股票广泛筹集资本而组建起来的。股票具有三性:其一,股票具有不返还性。即投资入股后,投资者不能中途将股金抽回。投资者作为企业的股东享有股权所赋予的一切权利,企业法人拥有企业资产经营的全权,个别股东不得干扰。其二,股票具有风险性。进行股票投资,有凭股权取得股息、红利的权利,又有对企业亏损负责的风险,搞得不好,可能全部股本赔掉。这与购买债券和储蓄不同。其三,股票具有流通性。股票虽然不能中途抽回,但可以转让和自由买卖。股票的持有者,可以根据情况和意愿,保留股票当股东,享受股权的权利,也可以将股票拿到证券市场上去变现,进行自由买卖,既自由又灵活。股票的不返还性,有利于保证企业资产的完整性和经营的稳定性,防止因股东变化而影响企业的正常经营和稳固。股票的风险性,是一种竞争产生的压力,有助于增强投资者、经营者的责任心,增强动力。股票的流通性、既有利于确保投资者和经营者的主权,又有利于资本流动自由,对产业结构的调整和资源的合理配置都有积极的意义。

2. 资本的法律上的所有权和资本的经济上的所有权相分离,是一种科学的企业法人产权制度。股份制企业通过发行股票筹集资本,企业(公司)一旦宣告成立,资本的所有权和职能资本就分离了,正如马克思说的:“资本的法律上的所有权同它的经济上的所有权分离^①”。投资者成为股东,企业成为独立的法人,企业资产独立化为企业法人资产。

① 《马克思恩格斯全集》第26卷Ⅱ,第511页。

随着资本的法律上的所有权与资本的经济上的所有权的分离，资本的所有权二重化，即企业财产分离为实物所有权与价值所有权，它们的主权和运动也分离和独立化了。资本的法律上的所有权，变成股权，归股东所有，股东是企业财产的最终所有者，它行使股权赋予的一切主权。股东拥有股权，掌握资产的价值形态——股票，它有权参与企业管理，有权参与企业资产分配，有权获取收益，还有权将股票转让和买卖。但它失去了对企业资产的实际占有和支配权。资本的法律上的所有权，即股权使股东的主权和利益得到了保证，责任与义务也明确起来，其运动机理、机制、运动方向、路线、区界也是清楚的。资本经济上的所有权，即完全独立的经营权（不是一般意义上的经营权）。企业资产独立化为法人资产后，企业法人代表（董事会）就拥有对企业实物资产的所有权，即完全独立的资产经营权。它包括企业实物资产几乎全部的所有权、占有权、使用权、收益权和处置权。企业作为法人资产所有权的主体，行使经营者的充分的主权，企业法人对企业资产享有直接的、排他性的、完全独立的经营权，排除投资者（股东）的直接干预，真正地独立核算、自主经营、自负盈亏、自我积累。这既有利于企业的积累和发展，也有利于企业的自我约束，还有利于经营管理的专业化和企业家的形成。

3. 股份经济具有平等性、公开性和通行着“利益共享、风险共担”原则。在股份制经济中通行的是股权平等和对等原则，一切经济活动以投资入股的资本金额为准，一股一权，一股一利，股权平等。股东拥有的股票多权利就大，股票少权利也小。股票的权利和义务又是对等的，权利大义务也大，股票多，股权大，得到的收益也多，同时所负的经济责任也相应的大，风险也大。

股份制作作为商品经济和社会化大生产的一种现代企业的组织形式和产权制度，是一种开放性的经济，实行公开性原则。股份制企业要向社会发行股票，必须公开企业情况，股票上市挂牌交

易,必须连续公开企业的资产、财务和经营状况,定期向社会公布资产、财务和经营报告,以便于投资者(股东和未来股东)正确了解企业,进行分析和选择。这种公开性原则,有助于社会监督,有利于保护投资者的利益。

股份制企业,是诸多股东投资入股组建的,就这一点来说,它是联合生产和经营,公司财产是共有的,带有联合公有制的性质。在企业内部实行“利益共享,风险共担”的原则。在股东之间实行股权平等,不承认其他特权,权利与义务对等,不允许权利与义务脱节现象存在。在参与企业管理、利益分配,一股一权一利,股权平等,机会均等,利益共享。对企业的责任和风险,每个股东都有与股权相一致的一份,是对等的又是共担的。“利益共享、风险共担”的原则,把企业与股东紧紧地连在一起,一荣俱荣,一损俱损。这样企业与股东、经营者与投资者、股东与股东就有机的联系起来,自身利益与共同利益、眼前利益与长远利益较容易理顺。

4. 股份的投资者对企业资产负债负有限的经济责任。股份制企业的典型、普遍形式是股份有限公司,法律和章程明确规定,股东对公司资产负债负有限的经济责任,即当公司倒闭或解散时,股东只以自己入股的股金对公司债务承担责任;至此为限,与股东的其他财产无关。在股份制条件下,投资者投资入股后,为了获取收益,防止损失,可以根据具体情况和意愿进行三种选择:其一,如果企业兴旺发达,经济效益好,投资者可以保持股票做股东,凭股权获取股息红利、股本增值的利益;其二,如果发现企业经营不好,或者企业前景不妙,以及急需现金等,为防止损失或急需,股票持有者(股东)可以把股票转让和出卖;其三,股票持有者,根据需要和可能,可以随股票市场价格的涨落,买进和卖出,从中获取差价的利得。

股份制的有限责任特点,对于保证投资者自由权利和利益,对于促进经营管理的进步,以及社会经济发展,都有积极意义。