

股份制经济学

叶天放

华中理工大学出版社

内 容 提 要

本书比较系统、科学、完整、严肃地阐述了股份制经济学的基本内容,内容丰富、新颖、翔实,特别注重总结和探讨我国股份制试点的实践,既具有较强的理论性,又有较高的适用性。

本书适用于各类大学和中专作为教材或教学参考资料,也可作为社会各阶层人士了解股份经济的读物。广大股票、债券投资者也可从中获得严肃、科学、适用的理论和方法。

序 言

近几年来,股份制经济随着我国经济体制改革的浪潮,在全国许多城市逐步试行,证券市场及其管理机构,也在一些大中城市逐步建立,股份公司相继成立。这些对推动企业经营机制的转换,筹措资金,促进企业生产经营活动的扩展、企业经济效益的提高、管理的改善,催育商品市场的成长,都起了积极的作用。

股份制经济是商品经济和社会化大生产的产物。由于资本主义制度下商品经济发达,生产的社会化水平较高,故股份制经济在资本主义社会十分发达。但这并不等于股份制经济是资本主义所特有的专利。作为一种企业组织形式和经营管理制度,股份制本身没有特定的经济性质,它的经济性质主要取决于社会生产方式。它既适用于资本主义制度,也适用于社会主义制度;同时对促进生产的社会化,具有重要的作用,而在这一方面,社会主义具有更多的优越性。

由于我国体制改革的不断深入,股份制经济包括股份公司和股票市场,在各大中城市逐步建立和发展,股票行情已成为人们的热门话题,但股份制经济的知识很不普及,许多人对它只是一知半解。近两年来,介绍股份制知识的书相继出版,这是十分必要的、可喜的。但是,这些书通常只是从某一角度介绍股票及股份公司的某一个或几个方面的内容,全面系统地阐明股份制经济的书尚不多见。叶天放老师将他近两年多次讲授“股份制经济”的讲稿整理成书,使人们系统地、全面地了解股份制经济的内容,是很有价值的。

我认为本书有四大特点:一是内容全面系统。它不仅给人们某些有关股票及股市经营的一般知识,而且给了人们如何管理股份公司、分析公司财务的知识,介绍了分析公司素质(特别是分析人

的素质)的知识;它不仅介绍了如何分析股份公司内部业务的知识,还介绍了如何进行外部环境分析和市场分析。二是书中不仅对股份制经济的若干理论、概念和内容有明确的阐述,而且有必要定量分析和计算,具有良好的实用性和可操作性。三是书中不仅介绍了资本主义国家推行股份制的经验与教训,而且结合我国实际,阐明了我国试行股份制经济的现状和发展,不仅有国外的实例,也有国内的实例,对比分析,对探讨我国股份制经济的前景,很有启发性。四是文字深入浅出,通俗易懂,便于中等文化水平以上的干部和经营管理工作、证券市场的积极分子和股民们系统地学习有关知识。

总之,本书的内容不仅介绍了股票与股市经营的一般知识,而且是股份公司的管理者管好公司和股民们进行股份投资及监督公司经营的一本系统性较强、知识较全面的教材和参考书,也是大专院校有关专业讲授股份制经济的一本较好的教材和参考书。特此推荐,以飨读者。

作者对股份制经济有关知识掌握的深透如何,对我国股份制经济发展的认识如何,都有待时间的检验和读者的评价,也希望作者继续努力,争取在股份制经济的研究方面,有新的创见和建树。

蔡希贤

1993年2月25日于华中理工大学

目 录

第一章 股份制度	(1)
第一节 股份制度的含义和特征	(2)
第二节 股份制度的性质和作用	(6)
第三节 当代的股份制度	(13)
第二章 股份公司	(20)
第一节 股份公司概述	(20)
第二节 股份公司的设立	(25)
第三节 股份公司的组织机构	(28)
第四节 股份公司的变更、合并和解散	(34)
第三章 股票	(39)
第一节 股票的一般特性	(39)
第二节 股票的种类	(40)
第三节 股票价格	(45)
第四节 影响股票价格的主要因素	(49)
第四章 债券	(56)
第一节 债券概述	(56)
第二节 公司债	(61)
第五章 证券管理机构和证券经营机构	(68)
第一节 证券管理机构概述	(68)
第二节 我国的证券管理机构	(71)
第三节 证券经营机构概述	(74)
第四节 我国的证券经营机构	(75)
第六章 证券发行和证券交易	(81)
第一节 证券发行市场	(81)

第二节	股票发行	(82)
第三节	证券流通市场	(88)
第四节	证券交易的程序	(94)
第七章	证券交易所	(100)
第一节	证券交易所概述	(100)
第二节	会员经纪人	(105)
第三节	证券交易方式	(108)
第四节	世界上著名的证券交易所	(115)
第八章	股价指数	(125)
第一节	股价指数概述	(125)
第二节	股票价格指数的主要计算方法	(127)
第三节	中外股价指数介绍	(136)
第九章	证券收益	(144)
第一节	股票收益概述	(144)
第二节	股利收益	(146)
第三节	资本收益和总收益	(152)
第四节	市盈率和本利比	(154)
第五节	债券收益	(156)
第十章	公司分析	(163)
第一节	财务报表概述	(163)
第二节	财务报表分析	(173)
第三节	比率分析	(178)
第十一章	公司分析(续)	(185)
第一节	公司的素质分析	(185)
第二节	公司的战略决策分析	(191)
第十二章	公司外部环境分析	(199)
第一节	政治经济环境分析	(199)
第二节	市场环境分析	(203)
第三节	行业分析	(209)

第十三章	技术分析	(216)
第一节	技术分析概述	(216)
第二节	几种主要图表的制作和解读	(225)
第十四章	证券组合	(236)
第一节	证券投资风险	(236)
第二节	证券组合的传统理论和方法	(240)
第三节	证券组合的现代理论和方法	(246)
第四节	证券投资时机的选择	(254)
第十五章	我国股份经济的展望	(261)
第一节	社会主义需要股份经济	(261)
第二节	建立充满活力和魅力的社会主义股份经济	(266)
第三节	股份经济是建立和完善社会主义市场经济体制的重要内容	(271)
附录		(278)
一、股份制企业试点办法		(278)
二、股份有限公司规范意见和有限责任公司规范意见		(285)
三、深圳市宝安企业(集团)股份有限公司章程		(328)
主要参考书目		(343)
后记		(345)

第一章 股份制度

我国的城市改革刚刚起步，股份经济就悄然兴起。1984年，我国开始试行股份制。党的十三届三中全会上，党中央明确提出：“对以公有制为主体的股份制，要认真研究，逐步推行。”七届全国人大四次会议通过的《国民经济和社会发展规划和第八个五年规划纲要》中进一步指出：“稳定发展金融市场。拓宽融资渠道，健全证券流通市场。在有条件的大城市稳妥地进行证券交易所的试点，并逐步形成规范的交易制度”；“采取发行债券、股票等经济办法，吸引和筹集建设资金，用于国家急需的项目。”1992年10月12日，江泽民同志在中国共产党第十四次全国代表大会上的报告中再次强调指出：“股份制有利于促进政企分开、转换企业经营机制和积聚社会资金，要积极试点，总结经验，抓紧制定和落实有关法规，使之有秩序地健康发展”；“继续大力发展商品市场特别是生产资料市场，积极培育包括债券、股票等有偿证券的金融市场，发展技术、劳务、信息和房地产等市场，尽快形成全国统一开放的市场体系。”

春风化雨。不到十年间，我国的股份经济就得到了迅猛发展。到1992年底，全国已有股份制企业8000余家，发行各种股票70多亿元。农村的股份合作制，则发展得更快。仅以广州天河区为例，从1987年开始探索农村股份合作制到1991年底，全区22个行政村和196个自然村已全部建立了股份合作社和联社。

股份制给经济带来了生机。比如，深圳物业发展(集团)股份有限公司，开始只有十几个人，白手起家，而现在公司总资产达13.8亿元，年利润总额超过1亿元。深圳对84家股份公司的统计表明，股份公司各年的资金利润率均高于全市工业企业平均水平，其中

最早上市的五家公司,在1988—1990年三年中,利润平均递增97%,净资产年均递增1.3倍。

目前,深圳、上海出现了证券交易所,全国各地有了证券公司和证券营业部,全国形成了股票热。1992年5月份以来,国务院有关部门发布了包括《股份制企业试点办法》、《股份有限公司规范意见》、《有限责任公司规范意见》等在内的十几个文件。国务院还成立了证券管理委员会。到1992年底,上海上市公司达29家,上市股票38种;深圳仅A种股票上市已达23种。

股份制将顺应历史潮流在我国蓬勃发展。因此,研究股份制经济学已成为重要的课题。

第一节 股份制度的含义和特征

1. 股份制度的含义和组织形式

股份制度是股份经济的总称,它既是一种社会财产的存在形式,又是一种适合商品经济和社会化大生产的企业产权制度和企业的组织形式。这种制度的典型规范形态是: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。

股份制度是随着商品经济和社会化大生产而产生的。它诞生于17世纪初的欧洲,迄今已有近400年的历史。它经历了一个漫长而曲折的发展过程,到上世纪末,特别是本世纪,才得到了长足的发展,并风行于全世界。股份经济现已成为发达国家的主导经济力量。它不仅强有力地促进了经济的迅速发展,而且给社会的各个方面带来了深刻的变化。

股份经济经历了从无限责任制到有限责任制的逐渐完善的过程。现代各国的股份公司大多属于有限责任制。由于这种有限责

任制度使股东在公司破产时不致承担无限连带清偿责任,限制和缩小了投资风险,因此能筹措到大量资金,形成规模极其宏大的企业和企业集团。

2. 股份的含义和性质

股份是指均分公司全部资本的最基本的计量单位。股份有限公司的股份,通常包含三层意思:

- ①指股东对企业的出资以及由此产生的权利和义务;
- ②指公司把资本总额按相等金额划成的最小单位;
- ③有时也指股票。简言之,股份的基本内涵包括股东权、资本和股票。

从股份的含义不难看出,股份具有三个特点:

- ①股份是公司资本的成分,股份发行的数额就是公司的资本;
- ②股份是计算公司资本的最小均等单位;
- ③股份以股票作为表示股东权益和义务的方法。股票与股份,前者是形式,后者是内容。

股份具有如下一些性质:

- ①金额性。即用一定的金额表示股份的大小。
- ②平等性。即每一股所显示的股东权具有平等的特性。
- ③不可分性。这是因为已把股份定义为资本的最小计量单位。
- ④有限性。这是指股东只就其所认购的股份对公司负有限责任,不承担连带责任。

⑤转让性。即股份可以自由交易、转让。

⑥证券性。股份的证明形式是股票。股票是一种有价证券,也是一种权利凭证。

⑦权利性。当人们购买了股份以后,就取得了股东资格,从而成为公司的股东大会的组成分子,享有充分的股东权(即投票决策权和股利分配权)。

股份是股份制度的细胞,充分认识股份的本质,是研究股份经

济的第一步。

3. 股份制度的基本特征

现代社会的股份制度,具有如下一些基本特征:

①通过发行股票募集资本。社会化大生产需要巨额资金,单一的个人和家庭对此都无能为力。股份制企业由于是通过发行股票广泛募集资本而建立起来的,已经建立起来的股份制企业,还可以多次发行股票来扩大资本,因此,股份制度能使企业迅速筹集资金,扩大经营规模,增加有效供给,开辟新兴产业,开发新产品。

股份制企业与私营企业和负债经营企业不同,它是可以无限存在和发展的。如深圳市金田实业股份有限公司,原是市纺织工业公司下属的二级公司,注册资本不到 250 万元,通过股份制改造后的短短四年里,净资产增长到 6000 万元,是改造前的 24 倍。又如深圳发展银行的前身为深圳特区内六家信用社,1987 年 12 月通过股份化改造组建而成为公司,到 1991 年底,已拥有净资产 57796 万元。该行 1991 年 8 月发行面值 1 元的股票 2037 万股,发行价为每股 12 元,每股溢价高达 11 元,转瞬之间,仅溢价增资就达到 2.2 亿多元!

②资本的法律上的所有权同它的经济上的所有权分离。在法学上,所有权是一种物权,指所有人依法对一定的物质资料享有占有、使用、收益和处分,并排除他人干涉的权利。所有权的权利客体是物,权利主体是特定的,所有人不待他人的积极协助就能实现其权利;而义务主体则是不特定的,包括所有人以外的其它一切人,其义务是不干涉所有人行使权利。但是,在股份经济中,一旦企业通过发行股票筹集资本而成立,资本的所有权和职能资本就分离开来了,投资者成为股东,只拥有法律上的所有权,而且这种所有权变成股权,所有者只掌握资产的价值形态——股票。虽然股东拥有对企业的终极所有权,有权参与企业管理、财产分配、获取收益、买卖股票,但他也放弃了对企业资产的实际的占有权和支配权。由

于企业对资产拥有实际占有权和支配权,即拥有经济上的所有权,企业就成为能够以自己的名义参加民事活动、享受民事权利和承担民事义务的独立的法人,企业资产也就成为独立化的企业法人资产。资本经济上的所有权为企业法人所掌握,企业法人代表拥有对企业实物资产的所有权,也就是完全独立的资产经营权,有权对企业财产进行占有、使用、收益和处置。股份制度明确界定了股东和企业各自的所有权,各自的权利和义务。企业可以排除股东的直接干预,真正成为自主经营、自负盈亏、自我积累、自我约束和独立核算的经济实体,形成一种科学的企业法人产权制度,获得完全意义上的两权分离。所以,马克思说:股份制度使“资本的法律上的所有权同它的经济上的所有权分离”^{〔1〕}。

③股份经济具有平等性和公开性。平等观念所展示的内容,在最广泛的意义上,意味着人的地位完全处于同一标准和水平,都被同样对待。平等观念无疑具有社会历史特征。在股份制度中,通行的是一股一权、一股一利、股权平等、权利和义务相对等、收益与风险相配比。股份多,权利相应多,收益相应多,义务和承担的风险也相应多。

股份经济是一种高度社会化的经济。一个股份制企业,拥有成千上万乃至千百万股东,企业从业人员也数以万计,而且财产是联合的,生产经营活动也是联合的。在股东与企业之间,股东与经营者之间,股东与股东之间,都存在着很紧密的联系,它们的自身利益与共同利益、眼前利益和长远利益都包容在股份制企业之中。为了理顺这些复杂的利益关系,就需要实行“利益共享、风险共担”的原则。这一原则只承认股权平等,不承认其他特权。

股份制度的平等性也就导致了公开性原则。企业必须向外部公开企业有关情况,向股东公开企业情况,特别是股票上市的那

〔1〕 马克思、恩格斯:《马克思恩格斯全集》(第26卷),第3册,北京:人民出版社,1974,511

些企业,必须向社会公布其财务状况和经营成果,以便投资者及时正确了解企业,从而作出适当的决策。只有公开,才有有效的监督。

④股份经济具有责任有限性。现代股份企业大都采取有限责任制。对于股份有限公司和有限责任公司,各国的法律和公司章程都明确规定,股东对公司的资产负债只负有限经济责任。公司如果倒闭或解散,股东最多只以自己的股金对公司债务承担责任,不涉及股东的其他资财。有限责任制不仅保证了投资者的权利和利益,而且使社会经济不致受到更多的羁绊。不仅如此,股东还可以把自己占有的股份转让出去或者将别的股东的股份买进来,按照自己的意愿去获取收入,防止和减少损失。

⑤企业产权商品化。商品经济的发展,大致经历了三个阶段,即产品商品化、劳动力商品化和所有权商品化。所有权商品化也就是财产社会化,其中包括企业商品化。它是商品生产高度社会化的结果。在股份经济中,无论是企业产权还是股东股权,都已成为商品,可以在证券市场上自由买卖。企业产权商品化必然是股份经济的内涵,而它又迅速而广阔地推动了股份经济的发展。企业产权商品化,促使了企业的公平竞争,打破了实物资产的凝固和封闭状态,资产可以合理流动,社会化和集约化生产得到了健康发展。资本股份化,使资本所有权不再特指一定的物质资料,资本可以自由流通,从而保证了企业稳定和持续经营,保证了股东的合法权益,保证了社会资源的合理配置,股份制度无疑是人类社会的伟大发明之一。

第二节 股份制度的性质和作用

1. 股份制度的性质

股份经济是在商品经济发展到一定水平时产生的,是随着资

本主义大生产的发展而发展壮大起来的,但它是人类社会的发明,不是资本主义的专利。

①股份制度是一种科学的企业组织制度和产权制度。从历史唯物主义的观点来看,资本主义仿佛用法术创造了巨大的生产力,生产规模迅速扩大,生产高度社会化。其实,这里面就有股份制度的功劳。由于单个资本根本无法从事和完成大规模的社会化生产,这样,必然出现众多的小资本联合成大资本,成为在资本主义所允许的限度内、符合生产力发展的组织形式和产权制度。不过,应该看到,资本主义股份经济是生产社会化和生产资料资本家私人占有之间矛盾的产物。马克思早已指出:“猛烈增长着的生产力对它的资本属性的这种反抗,要求承认它的社会本性的这种日益增长的必要性,迫使资本家阶级本身在资本关系内部一切可能的限度内,愈来愈把生产力当做社会生产力看待。无论信用无限膨胀的工业高涨时期,还是由大资本主义企业的破产造成崩溃本身,都把大量生产资料推向如我们在各种股份公司中所遇见的那种社会化形式。某些生产资料和交通手段,例如铁路,一开始规模就很大,它们排斥任何其他的资本主义经营形式。”〔1〕

②股份制度是信用制度和商品经济发展的必然结果。股份制度要把大量分散的资本联合成大资本,必须依靠银行信用制度,因为只有银行信用才能吸纳和调动大量闲散资金。马克思指出:“信用制度是资本主义的私人企业逐渐转化为资本主义的股份公司的主要基础,同样,它又是按或大或小的国家规模逐渐扩大合作企业的手段。”〔2〕没有发达的信用制度,也就难于发行股票筹集巨额资本。另一方面,股份制度也促进了信用制度的发展,很多大银行都是股份公司或者是股份公司的股东。发达的商品生产形成了世界市场,商品流通在时间和空间上相分离的矛盾日益尖锐,这必然

〔1〕 马克思,恩格斯.马克思恩格斯全集(第23卷).北京:人民出版社,1974,343

〔2〕 马克思,恩格斯.马克思恩格斯全集(第25卷).北京:人民出版社,1974,498

在产业资本和商业资本之间为商品交易和利益均衡而发生渗透，联合经营。正如马克思所说：“在资本主义生产的基础上，历时较长范围较广的事业，要求在较长时间内预付较大货币资本。所以，这一类领域里的生产取决于单个资本家拥有的货币资本的界限，这个限制被信用制度和与此相联的联合经营（例如股份公司）打破了。”〔1〕

③股份制度不是一种独立的所有制，它有极大的吸纳、包容和灵活性。有一种错觉，认为股份制是资本主义的，或者是只适用于资本主义的，这并不对。在奴隶社会和封建社会，已有股份制的萌芽，在资本主义社会它得到了发展并走向成熟，在社会主义社会它还会得到更新的发展。股份制是人类社会的财富。股份制可以吸纳各种经济成分，有极大的包容性和灵活性。它并不是一种独立的所有制，因为股份公司作为法人，只是一种经济组织的法律形式，而本身不是一种所有权关系。法人的所有权性质，完全是由最终所有者的所有权来判断的。股份公司吸纳各种经济成分后，形成一种联合所有制（也有人称为“混合所有制”），只要由国家控股，由集体所有制控股，其性质就体现为公有制，并且可以调度更多的资源，这恰恰更好地保证了社会主义公有制的性质。如果在分配中坚持按劳分配为主，那么社会主义性质就从另外一方面得到了保证，更何况过去对公有制的理解也是僵化的呢？

④在资本主义社会，股份公司是向联合生产方式的过渡形式。早在一百多年前，马克思就以极大的兴趣和科学的态度，详细考察和分析了股份经济的实质。马克思认为：“那种本身建立在社会生产方式的基础上并以生产资料和劳动力的社会集中为前提的资本，在这里直接取得了社会资本（即那些直接联合起来的个人资本）的形式，而与私人企业相对立。这是作为私人财产的资本在资

〔1〕 马克思、恩格斯，马克思恩格斯全集（第24卷），北京：人民出版社，1974，396

本主义生产方式本身范围内的扬弃。”^{〔1〕}马克思进而指出：“在物质生产力的一定的发展阶段及与其相应的社会生产形式上，怎样自然而然，会有一种新的生产方式从一种生产方式发展出来，形成起来。没有那种本来就是由资本主义生产方式发生出来的工厂制度，合作工厂是不可能发展出来的……资本主义的股份企业和合作工厂一样要看作是由资本主义生产方式向社会共同生产方式过渡的过渡形式。不过有这点区别：在一个上面，对立是消极地扬弃，在另一个上面，对立是积极地扬弃的。”^{〔2〕}“在股份公司内部，职能已经和资本所有权相分离，劳动也已经完全和生产资料的所有权和剩余劳动的所有权相分离。资本主义生产极度发展的这个结果，是一个必经的过渡点，以便资本再转化为生产者的所有，不过这时它已经不是当作一个一个分立的生产者的私有财产，而是当作共同生产者共有财产，直接的社会财产。”^{〔3〕}

股份制度以发达的信用制度和发达的商品经济为基础，并不以资本主义制度为基础，不仅如此，它还要扬弃资本主义生产方式，过渡到社会共同生产方式。可以肯定，股份经济在社会主义社会会有长足发展。

2. 股份制度的作用

股份制度最基本的作用有：

①加速巨额资本的集中，使生产规模惊人地扩大。马克思说：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了”，^{〔4〕}“生产规模惊人地扩大了，个别资本不可能建立的企业出现了。”^{〔5〕}现代资本主义的钢铁、石

〔1〕〔2〕〔3〕 马克思，资本论（第3卷），北京：人民出版社，1953，501—502，506—507，502

〔4〕 马克思，恩格斯，马克思恩格斯全集（第23卷），北京：人民出版社，1974，688

〔5〕 马克思，恩格斯，马克思恩格斯全集（第25卷），北京：人民出版社，1974，493

油、电力、运输、冶金、航天、金融、汽车、大型商业、大型电子工业等，无一不采取股份制形式。一个福特公司，职工 50 多万人，股东 300 多万人，公司拥有占地面积达 1200 英亩的工厂，110 英里长的专用铁轨，年销售收入达 300 多亿美元，在世界 200 个国家和地区都设有办事处，这就不是公司早期的家族式企业所能比拟的。可以说，没有股份制度，就没有现代工业社会。

股份公司积聚和集中大量资本是通过参与制来进行的。一个股份公司通过参股、控股，购买其他公司的股票，可使企业间形成参股、联属和控股关系，建立起以“母公司”为核心，包容和控制一大批“子公司”、“孙子公司”的企业集团和企业财团，由此可有效地调动巨大的资金资源去创造更多的财富，创立更大的功业。

②实行两权分离，使企业的经营管理模式优化。单个资本使资本家和经营者集于一身，不可能产生一种科学的经营管理模式。但在股份公司内，职能已经同资本所有权相分离，因而劳动也已经完全同生产资料的所有权和剩余劳动的所有权相分离，“实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，即别人的资本的管理人，而资本所有者则转化为单纯的所有者，即单纯的货币资本家。”^{〔1〕}这种产权制度和企业组织形式，使经营模式优化。股权、法人所有权、经营权相对分离，各自主权明确，相互制约，使企业家长式管理走向科学管理和现代管理，一大批优秀的企业家也脱颖而出，成为经济增长的领路人。

③实行有限责任原则，保持企业持续经营。股份经济的有限责任原则，使投资风险限制在所认股金额度之内，较好地保护了社会生产力和公众生活的稳定，有利于公司建立和发展。为了保证股份制企业股本真实、可靠，确保投资人利益，法律上还对股本规定了三个原则，即股本确定原则、股本充实原则和股本不变原则。这样

〔1〕 马克思、恩格斯，马克思恩格斯全集（第 25 卷），北京：人民出版社，1974，493—494