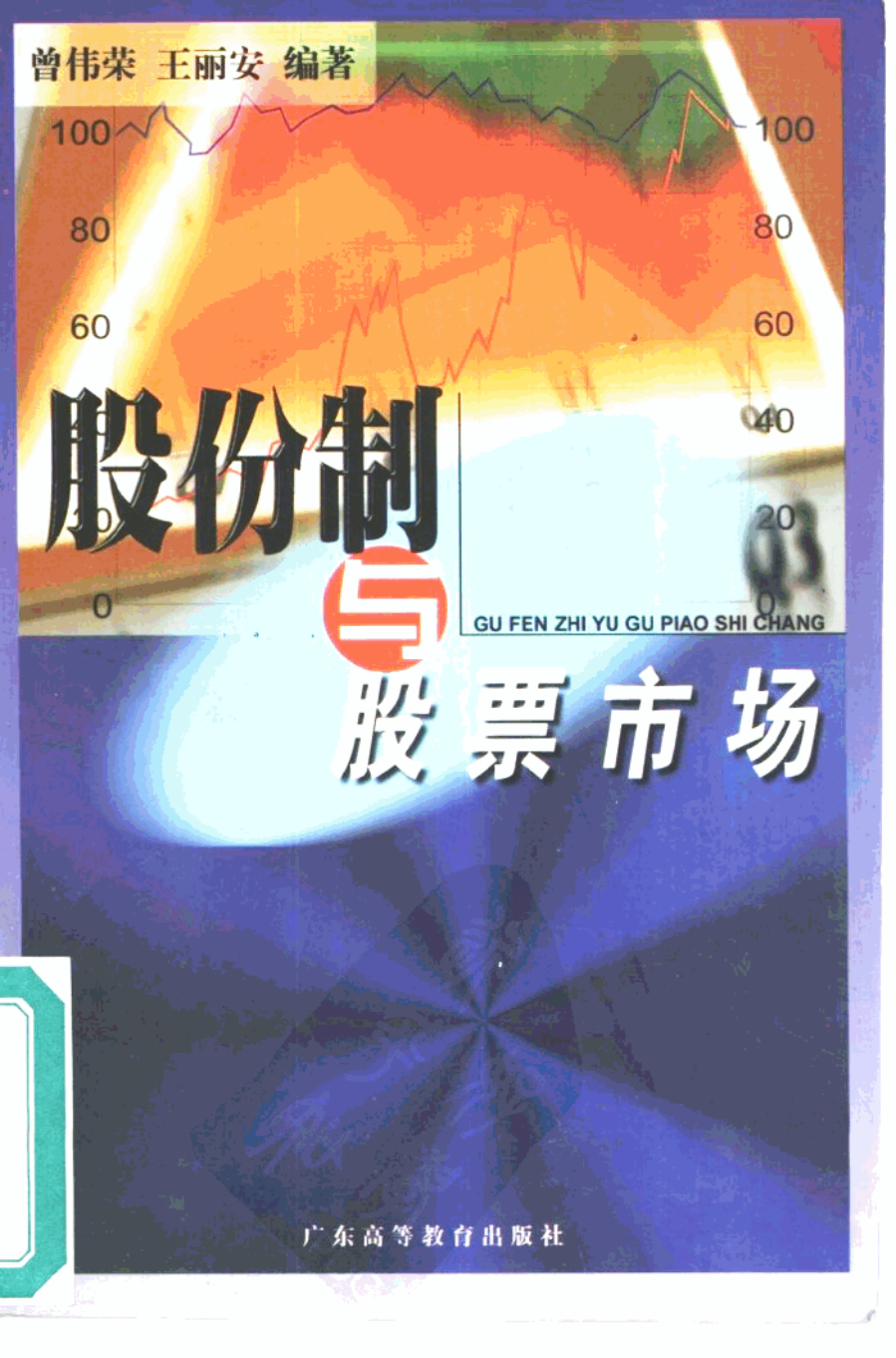


曾伟荣 王丽安 编著



股份制

与

股票市场

GU FEN ZHI YU GU PIAO SHI CHANG

广东高等教育出版社

目 录

第一篇 股份制

第一章	股份制的发展与特征	3
第一节	股份制的历史沿革.....	3
第二节	股份制企业的特征	13
第三节	股份制企业的产权关系	20
第二章	股份制在我国的实践和发展	26
第一节	所有制改革与现代企业制度	26
第二节	我国股份制的发展	34
第三节	我国企业的股份制改造	44
第三章	股份制企业的设立和组织机构	56
第一节	股份制企业设立的原则和过程	56
第二节	股份制企业的组织机构	62
第三节	股份制企业的资产形态和资产评估	71
第四章	股份制企业的内部机制和制度	79
第一节	股份制企业的内部机制	79
第二节	股份制企业的内部管理	85
第三节	股份制企业的合并和分立	90
第四节	股份制企业的解散与清算	98
第五章	股份制企业的管理体制	105
第一节	股份制企业中国有资产的管理及管理机构.....	105
第二节	股份制企业管理的规范化.....	118
第三节	国有股权市场的构建.....	124

第二篇 股份合作制

第六章	股份合作制理论及其在我国的实践	133
第一节	股份合作制概述	133

第二节	股份合作制的基本特征	140
第三节	股份合作制产生和发展的必然性	143
第四节	股份合作制的模式	153
第七章	股份合作制的发展及其法律规范	162
第一节	股份合作制的作用	162
第二节	股份合作制企业的规范化	168
第三节	股份合作制企业的法律规范	176

第三篇 股票市场

第八章	股票市场的演变	193
第一节	股票市场的产生与早期发展	193
第二节	现代股票市场的形成与发展	200
第九章	股票市场与经济环境的相互作用	209
第一节	股票市场的功能分析	209
第二节	宏观经济环境与股票市场	214
第十章	股票的发行市场与交易市场	221
第一节	股票发行市场	221
第二节	股票交易市场	232
第十一章	股票市场的管理	254
第一节	美、英两国股票市场监管模式的比较	254
第二节	我国股票市场监管模式的选择	268
第三节	证券商的管理	274
参考文献		279
后记		281

第一篇

股份制

第一章 股份制的发展与特征

商品经济和社会化大生产的发展为股份制的产生和发展创造了良好的经济条件,股份制的问世又极大地推动了社会经济的迅猛发展。当然,股份制也会给社会经济的发展带来消极的作用。因此,掌握股份制的基本原理,比较详尽地了解股份制在国际、在我国的产生和发展及其特征的情况,对于发展我国社会主义市场经济,建立现代企业制度都是有指导意义的。

第一节 股份制的历史沿革

一、股份制的起源

我们根据股份制本身发展的历史特点,首先把股份制的发展划分为原始股份制、近代股份制和现代股份制三个时期。从罗马帝国时期到15世纪末期是原始股份制的发展时期;从15世纪末到19世纪末是近代股份制的发展时期;从19世纪末、20世纪初至今是现代股份制的发展时期。19世纪末、20世纪初资本主义制度日趋成熟,为股份制的广泛发展创造了十分有利的条件,股份制发展到了新的高度。当然,我们不能由此得出股份制是资本主义特有产物或特有经济现象的结论,因为资本主义经济只是股份制经历的各种经济形态当中的一种。

通常认为,股份制可以追溯到3000年前。股份制的起源和发

展是和贸易的兴旺、分散风险的要求联系在一起的。早在古希腊、古罗马社会包税人的股份委托公司中,就可以看到股份制的前兆。13世纪末叶,存在着科隆的一些贵族家庭组织按固定股份分配利润的公会。在整个中世纪,海上贸易充满着风险,每次出海贩运照例都是实行联合经营的。若是经营矿业,更是需要大量的劳动力和材料,开始采取联合的方式进行,于是就出现“采矿社团”。当时还有利用股份形式为国家筹集资金的情况,特别是为战争的需要筹措巨款。一个很好的例证是:公元12世纪热那亚人为了对塞浦路斯岛进行海上大远征,曾专门组织一个股份信托企业为此次远征筹款。

我国虽然没有经过成熟的资本主义社会阶段,但也有股份形式的经济形态。从春秋末年的战国到秦汉,商人集团像雨后春笋般地纷纷问世,这些商团不少是合伙的。如《吕氏春秋·悔改》中就记载郑商人弦音和奚施两人合伙经营远程贩运的故事。南宋吴自牧的《梦粱录》中也有合伙生意的记载。元曲有更加明确的叙述:“本意寻个相识,合伙做买卖,营运生理。”到了明末清初,资本主义在中国的萌芽,更使得合伙经营的范围扩展到农业上来。

当然,在奴隶社会和封建社会初期,由于受到社会、经济等历史条件的限制,股份制在合伙内容、经营方式和分配办法等,仍存在许多缺陷,还不具备完备股份制的特征。

二、股份制在西方国家的发展

股份制在西方国家的发展经历了漫长的历史,其发展过程可分为三个阶段:

(一)古代股份制

从罗马帝国时期到15世纪末期,股份制在组织上、数量上、规

模上、经营上都不断发展,并逐步向近代股份制和现代股份制靠拢,为近代股份制和现代股份制的出现作好了经济上、组织上的准备。这一阶段的股份制的主要特点是:

(1)公司的法律规范不健全、不明确。依法成立是现代股份制企业的一个重要特征。古代股份制在合伙内容、经营方式、分配办法等方面都没有明确、健全的法律规范。

(2)投资的短期性。古代股份制往往为了一次或几次交易而筹集资金、合伙经营,当经济行为终止后,投资者往往就收回股本和利润。

(3)组织上的合伙性。这一阶段股份制企业的一个明显之处就是它的合伙性,它与现代股份制在组织形式上有较大的差别。

(4)组织的不稳定性。古代股份制的合伙性与没有法律规范的特点决定了它很容易夭折,很难延续很长时间。

(5)规模的局限性。具有合伙性的古代股份制企业,虽然规模比独资企业大,但它能筹集到的资本毕竟也是很有限的。

(6)责任的无限性。除极少数企业的股东是负有限责任外,大多数企业的股东都负无限责任。

诚然,尽管古代股份制的发展还有诸多不足之处,离现代股份制甚远,但是,如果没有古代股份制企业的出现和发展,就没有近代和现代股份制。

(二)近代股份制

从15世纪末到19世纪末,是一个由原始股份制向近代股份制过渡的时期。这一阶段的股份制的主要特点是:

(1)开始有了法律规范。17世纪上半叶,英国开始形成并确定了公司作为一个独立法人的观点。1855年,英国认可了公司的有限责任制度。1862年,英国颁布了股份公司法。1870年,《法国

商法典》开始有了公司的有关规定。

(2)主要目的是为了适应殖民扩张的需要,也是资本原始积累的组织方式之一。例如,在这一阶段的贸易公司中,东印度公司是规模最大、影响较大的股份公司,英国政府正是通过它对东方的印度和中国进行垄断贸易和殖民掠夺。“为了获得经济统一和经济控制权,以及成为一个民族的和国际上的强国,他们推行重商主义政策。其主要目标之一就是获得大量的金银。他们强调货币的重要性,一则因为贸易和商业对货币的需要量日益增大,再则因为它是军事力量或战争经费的重要源泉……在这种制度下,殖民地被视为贵金属的重要来源。”^①在这种背景下,英国、荷兰、法国、丹麦等国出现了一批由政府特许建立的、具有在国外某些地区的贸易垄断特权的贸易公司。

(3)组织形式逐步转向股份集资经营为主,逐步地向现代股份制企业过渡。股份集资经营为主的股份制,一是可以募集更多的资本用于支付海外贸易所必需的船舶及货物的开支;二是可以使所有权和经营权分开,使人们投资于商业而不必参加管理;三是在船舶、货物经常遭受损失的情况下,能更有效地分散风险。

(4)侧重于近代金融业和运输业的发展。资本主义市场经济的发展,要求扩大资金来源和发展远距离运输。而金融业和交通运输业的发展则需要大量的资本,客观上对资本集中提出了要求。于是股份制企业金融业和交通运输业首先发展起来了。1800年,美国制造业中只有6家股份制企业,金融业中有67家股份制企业,交通运输业中则有219家股份制企业。

(5)股份制企业的规模和数量大大增加。市场经济的发展,新

^① [美]菲特 吉尔特 C, 里斯 吉姆 E 著, 美国经济史, 司徒淳, 方豪铸译, 沈阳: 辽宁人民出版社, 1981.30

技术的广泛采用,使得企业资本有机构成大大提高,企业规模不断扩大,企业数量也不断增加。如波士顿纺织制造公司在1873年成立时,股金只有30万美元,20年后增加到100万美元。英国1857年新登记的有限公司为348家,1863年有691家,1879年有1034家。

19世纪下半叶,是股份制发展的一个高潮时期。到19世纪末、20世纪初,股份制已完全脱去其稚气,以成熟的姿态,在各个主要资本主义国家的政治、经济生活中扮演着不可或缺的、举足轻重的角色。

(三)现代股份制

19世纪末、20世纪初,科学技术已有了很大的发展,并广泛地应用于生产。资本主义竞争和信用制度的发展,加速了社会总资本的再分配,使得单个资本的互相吸引和集中的趋势比以往任何时候都更快更激烈,单个资本已无力去适应这种新形势。为了加快资本的集中,占居行业垄断地位,资本家便大量地通过发行股票、合资经营等形式来集资。股份制企业终于成为一种占居统治地位的企业组织形式。“资本主义最典型的特点之一,就是工业蓬勃发展,生产集中于愈来愈大的企业的过程进行得非常迅速。”^①“集中发展到一定阶段,可以说,就自然而然地走到垄断”。^②股份制企业则成了加速资本集中,加速垄断形成和发展的有力杠杆。这一阶段的股份制的主要特点是:

(1)公司的垄断性与股东的分散性。公司的垄断是通过各分公司来实现的。例如,美国1929年全国最大200家非金融公司的

① 列宁.列宁全集:第2卷.北京:人民出版社,1984.739

② 列宁.列宁全集:第2卷.北京:人民出版社,1984.740

资产总额相当于全国所有公司资产总额的 49%，约占全国财富的 22%。1974 年，美国最大的 800 家公司赚取了全国公司纳税利润总额的 70%，资产总额约占全国资产总额的 50%。这些数字表明，在美国，公司的垄断性越来越强，大公司的作用越来越重要，美国的大部分财富都集中在少数特大公司手中。

与垄断并存的另一种现象是股东的分散性。一些大公司的股票分散在全国各地千百万投资者手中。在 60 年代，美国各种公司的股东至少达到 2 000 万人。

(2) 股份公司在各产业中占居了绝对的统治地位。在早期的企业发展中，独资企业和合伙企业曾经起过很大的作用，但随着市场经济的发展和垄断的形成和加强，在西方国家各产业中，股份公司成了最主要的企业组织形式，占居了绝对统治地位。例如，在美国，股份公司约占企业总数的 15%，而收入则占美国企业全部收入的 85%，70% 以上的工资总额是公司支付的。

(3) 各国对股份公司的立法趋于完备。为了保护公司的法律地位，保障公司权利和义务的实现，使公司在法律规定的范围内从事生产和经营，有关公司的立法十分重要。在法国、比利时、西班牙等国家是把公司法纳入商法典内，而英、美等国是以普通法为基础，另行制定专门的公司法规。

(4) 跨国公司的形成与发展。垄断资本主义形成后，当时的一些大型企业通过对外直接投资，在海外设立分支机构和子公司，进行跨国经营。第一次世界大战结束后，资本输出日益增加，跨国公司在规模上和数量上都有较大的发展，但它的迅速发展是在 50 年代末、60 年代初。这主要是由于战后资本集中和垄断程度进一步提高，过剩资本不断增加，为了获取高额垄断利润，垄断企业迫切要求去国外寻找有利的投资场所和销售市场；而生产国际化和资本国际化的发展，现代化交通运输工具和通讯设备的出现，为跨国

公司的发展提供了必不可少的物质条件。

(5)公司兼并频繁。资本主义进入垄断阶段以后,企业之间的竞争不断加剧。在激烈的竞争中,强者愈强,弱者愈弱,大鱼吃小鱼,大公司兼并小公司的情况十分普遍,大量的公司倒闭,一批技术设备先进,生产规模巨大,资本实力雄厚的新企业也不断问世。

(6)公司不仅在经济上掌握了国家的命运,而且对国家的政治生活具有重大影响。列宁曾经指出:“‘经济上的强者’的力量也在于他们掌握有政权。没有这种政权,他们也就不能保持自己的经济统治。”^①资本主义国家的垄断财团及所控制的大公司不仅支配和控制着国家的经济命脉,也支配和控制着国家的政治生活。在美国,垄断财团及公司控制美国政治的手段是:操纵总统选举;争夺政府要职和国会席位,把公司领导人任命为政府高级官员或把政府高级官员任命为公司领导人;建立各种资本家联合组织和基金,影响政府决策;与军事机构相结合。

(7)国有企业股份化,国营股份公司成了国家干预经济生活的重要工具。如法国的国有化企业占国民生产总值的30%左右,政府规定这些企业应有10%的股份为工人所有。1982年,法国分配到国有企业股票的工人已有50多万人,平均每人占有的股份3303法郎。在英国,1979年撒切尔夫人上台后,就决定改变国有化政策,大量出售国有企业的股份。过去英国拥有股票的人只占4%,现在占8%以上。造成在这些国家的公司中“直接公有”的企业为数很少,而多数是实行国家参与制的“间接公有”企业。后者遍及国民经济的各个部门和领域,它以政府提供的少量资金达到调动社会上大量资本的目的,这对于振兴这些国家的经济起了重要作用。

① 列宁.列宁全集:第1卷.北京:人民出版社,1984.223

三、股份制企业法规建设的演进

西方资本主义国家对股份制发展中的法规建设较为重视,从股份制企业设立的条件、过程、公司上市细节的规范到交易规则等,都有较为完善的法规。如通过颁布“公司法”、“证券法”、“证券交易法”和其他有关税法等,并建立证券管理委员会,加强监督管理,以确保股份制企业得到健康的发展。

(一)西方资本主义国家公司法发展的三个阶段

第一阶段:特许主义阶段。在这一阶段,设立股份制企业必须由国家元首如国王或政府特许,并在颁布“特许证”后才能成立。这种特许成立的公司普遍都是与国家保持对公司的垄断和特权相适应的,因此这一时期的公司主要是为国家的政治和经济冒险服务的,如1902年荷兰的东印度公司和其他殖民公司。这种公司设立制度的弊端是手续繁琐,对公司的普遍发展相当不利。

第二阶段:许可主义阶段。在这个阶段设立的股份制企业,必须首先符合有关法律规定的条件,同时还必须经过行政官署许可。如法国1807年商法和德国1867年的旧商法中就对股份公司的设立作出过规定。当时正值法国大革命时期,资产阶级思想家鼓吹个人自由,人们对封建行会的专横深恶痛绝,所以统治者对介于国家和个人之间的任何团体,一律禁止。但是另一方面,统治者为了巩固本阶级的统治地位,又不得不加快市场经济的发展,又不能不让公司和其他法人组织存在,于是国家便通过核准程序来加强对公司的控制与管理,设立股份制企业既必须依照法律程序进行又必须获得行政官署许可。

第三阶段:准则主义阶段。在这一阶段,行政干预股份制企业的设立的情况逐步减少。随着市场经济在西方资本主义国家的迅

猛发展,股份制企业不仅在数量上迅速增加,而且在规模上也迅速扩大,造成原来的许可主义不能适应当时的股份制发展需要,甚至阻滞了资本的积聚与集中。在这种情况下,许多国家相继采用准则主义。在准则主义施行的初始阶段,设立股份制企业只需具备法令条件即可,而不必经过行政官署批准,如英国 1862 年的公司法就有此项规定。后来发展到严格准则主义阶段,这主要表现在两个方面:一是严密规定公司的组织与会计,强化监督与处罚。如法国 1867 年颁布的公司法。二是严格公示主义原则,以促进公司制度的健全,维护商品交换秩序。如美国 1928 年的统一公司法、1934 年的证券交易法,日本 1950 年的修正商法中关于株式会社的规定,以及西班牙 1951 年的股份有限公司法。

(二)西方资本主义国家调整股份公司立法的三种主要类型

(1)法国法型。1807 年,法国政府颁布了第一部规范股份制企业行为的法规——商典法,尤其是对人合公司和资合公司作了较详尽的规定。该法对股份公司设立的规定是允许采用许可主义。此后,市场经济的迅速发展,客观上对股份公司的设立提出了新的要求,原来的许可主义已开始暴露出其许多弊端,于是对商典法不断地进行修改,并对资合公司作出了规定。1867 年,法国政府推出了《股份公司法》,并将商典法中的许可主义改为准则主义。《股份公司法》在规范和推动法国股份经济发展方面起到了巨大的作用,立下了不可磨灭的功勋。经历了将近 100 年的发展,到了 1966 年 7 月,该法已不能适应 20 世纪中叶法国股份公司多样化的发展需要,才予以废止,代之以新的股份公司法。属于这类法型的国家还有意大利、西班牙、葡萄牙、埃及、比利时、叙利亚、伊朗和部分南美洲国家。

(2)德国法型。1861 年,德国颁布了《普通德意志商法》,并先

后在 1879 年和 1884 年两次颁布了股份修正法。随着德国市场经济的发展,到 1897 年,德国开始施行新的商法典。在新的商法典的第一编“商事公司及隐名合伙”中,规定了无限公司、两合公司、股份有限公司和股份两合公司等四种公司形式。1937 年又颁布了股份法,共 304 条,并相应制定股份法施行法,同时废除了商法中关于股份公司中的两合公司的规定。在德国,股份公司的设立,1861 年以前采用特许主义,1861 年《普通德意志商法》颁布后开始采用许可主义,1879 年第一次股份修正法规定采用准则主义,1884 年第二次股份修正法则进一步规定采用更为严格的准则主义。属于这类法型的国家主要有瑞典、瑞士、匈牙利、保加利亚、挪威、丹麦和波兰等国。

(3)英美法型。在英国,股份公司的设立,早期是经国王特许而设立,后来采取准则主义。1834 年,英国制定了商业公司法,1856 年制定了新的股份公司法,1862 年制定了公司法。英国的现代公司法制定于 1929 年,并先后于 1949 年、1967 年、1976 年数次进行修改。英国的公司分为无限责任公司、有限责任保证公司、股份有限公司等几种,此外还有在英国颇为盛行的“私公司”。在美国,国会没有对公司的立法权,联邦也没有统一的公司法,而是由各州分别立法规定。直到 1928 年,才由统一制定委员会编订了《统一公司法》。1979 年 1 月,统一制定委员会对《统一公司法》进行了修正补充,重新颁布了《标准公司法》,在全国的 35 个州共同采用。

(三)西方资本主义国家证券交易法规的问世与完善

股份制企业的蓬勃发展,股票的大量发行和交易,客观上要求对证券交易进行规范和管理,于是产生了证券交易条例和管理法规。1812 年,英国颁布了第一个证券交易条例。在 20 世纪 30 年代爆发的全球性经济大危机中,由于股票交易所、银行和投资公司

相互勾结,大搞投机买卖,使千千万万的中小投资者蒙受巨大经济损失甚至倾家荡产,投资者纷纷要求政府管制股票交易所,保护投资者利益。1933年5月,美国国会通过了“证券销售大法”,1934年6月颁布了“证券交易法令”。这一法令规定:发行证券的商行必须将发行情况报联邦贸易委员会(后来改为证券交易委员会)备案,即使在该委员会批准后,卖主对于不真实的报告也要负民事或刑事责任。1944年,国会又通过了登记和管理投资信托公司法。后来,又对上述法令的某些条款和规定进行了大量的补充,形成了一套目前美国比较完整的股票法。该法禁止高级经理人员或其他知情者由于掌握公司内部消息而进行股票交易,违者可能要赔偿3倍于其非法获利的数额,罚款高达10万美元,严重的还要为此坐牢。由于美国法制健全,并将证券市场区分为高、中、低三种,实行专业化管理,使诈骗性和可疑的股票逐渐减少或消失,这也是美国证券市场独有的特点。

第二节 股份制企业的特征

我国股份制企业的主要特征有以下四个方面。

一、股份制企业的联合经营与三权分离

我国《公司法》明确规定,根据我国企业发展和经济体制改革的实践,在进行现代企业制度改革中采取的企业主要形式是有限责任公司和股份有限公司。

马克思在分析资本主义股份制企业时曾经指出,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,在股份制企业里直接取得了社会资本,即联合起来的个人资本的形式,而与私人资本相对立。这就是说,在股份制企业

里,各个单个资本在形式上已完全表现为一种联合资本。在社会主义公有制为主体,各种非公有制经济共同发展的条件下,股份制企业则表现为不同所有制关系和经济实体的一种联合体。在股份制企业中,一般财产转化为股份财产,所有者可以完全丧失对财产的实际支配权,从而使所有权转化为股权;作为财产经营者的股份制企业却成为独立的法人,获得了直接经营企业财产的各种权利,实现了企业财产的联合经营。

股份制企业财产的联合经营是建立在股份制企业三权分离即法人财产权、股权和经营权分离的基础上的。在股份制企业里,企业的财产所有权分为股权和法人财产权。股权表明股东是该企业的真正所有者,股东通过股份制企业最高权力机构——股东大会(或股东代表大会)来实现其“权益”。因此,在现实经济生活中,股权削弱了所有权。因为股东的财产所有权转化为股权之后,他已不能直接支配企业财产,而只有共益权(用手投票权)、自益权(用脚投票权)和资本收益权。企业法人对企业资产具有占有、使用、收益(主要是企业对外投资的收益权)、处分(主要指资产实物的处分权)等权利,并依据这些权利确保企业资产保值和增值。

应该指出,股份制企业实行法人财产权、股权和经营权三分离是制度性的分离,它与我国企业改革初期实行的很不彻底的两权分离,即所有权与经营权的分离,是有很大差别的。在两权分离改革模式下,所有者如果将所有的企业财产的经营权全部交给经营者,所有者自己就没有了任何权利。而经营者经营的财产实际上并不是他们自己的财产,而是在拿他人(其他股东)的财产去冒险。这种冒险行为的成功与失败、赚钱与亏本往往与经营者的直接经济利益和政治利益不挂钩,于是改革的初衷就难以实现。而且这种两权分离仍然没有跳出收权、放权的怪圈,即一放就乱,一乱就收,一收就死。而股份制企业的三权分离是一种彻底的分离,是制