

Economic and Sociological Analysis
of Corporate Control Rights

公司控制权的 经济学与社会学分析

林军 著



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

公司控制权的 经济学与社会学分析

Economic and Sociological Analysis
of Corporate Control Rights

林军 著

图书在版编目 (CIP) 数据

公司控制权的经济学与社会学分析/林军著. —北京:
经济管理出版社, 2005

ISBN 7 - 80207 - 184 - 4

I. 公... II. 林... III. 持股公司—企业管理—
研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 001382 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 广东省东莞市篁村蚝江印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 陆雅丽

技术编辑: 晓 成

责任校对: 超 凡

850mm × 1168mm/16

12.25 印张 165 千字

2005 年 8 月第 1 版

2005 年 8 月第 1 次印刷

印数: 1—3000 册

定价: 26.80 元

书号: ISBN 7 - 80207 - 184 - 4/F · 173

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部
负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

摘 要

公司控制权是公司治理的关键问题，公司治理的实质是公司控制权的安排。公司治理近 20 年来在全球范围内引起了广泛的关注，许多国家根据自身的市场环境变化制定了公司治理原则。对公司治理的研究已达到一定的深度和广度，相对而言对于公司控制权的研究，则比较薄弱。

公司控制权研究是探讨通过契约理论、现代企业理论、利益相关者理论及企业社会责任理论的分析，使公司控制权运作更加规范、更加有效、更加符合社会目标要求的一个经济学和社会学的领域。对于公司控制权的研究以往大多数局限于经济学的范畴，着重于公司内部运作机制的公司控制权作用和绩效，较少涉及公司控制权的社会问题，即较少从公司外部的社会环境中去研究公司控制权问题。从某种意义上说，仅凭经济学是不能科学地推导出公司控制权价值的判断标准，公司控制权价值的判断标准还需从社会环境的角度去推导，是一种经济效益和社会效益共同选择的结果。因此，对公司控制权的研究从经济学领域扩展到社会学领域，有助于更深入、更全面地研究公司控制权问题。

本书以公司控制权为主线，从制度分析、规范分析和实证分析的角度，探索公司控制权所涉及的经济和社会学问题，并运用公司控制权的理论对实际的案例进行分析，以图为公司控制权在经济效益和社会效益的分析研究中做出微薄的贡献。

Corporate Control Right is the key of corporate governance. The nature of corporate governance is to guarantee the arrangement of corporate control

rights and the surplus corporate control rights. Most of the countries have set up principles of corporate governance according to their market environments. There has already been an extensive and fruitful research on corporate governance. But research on corporate control rights lags behind.

Research on Corporate Control Rights is to enable a more efficient operation of corporate control rights by the application of Contract Theory, Modern Enterprise Theory, Stakeholder Theory and the Theory of the Social Responsibilities of Enterprises. It is an interdisciplinary research which involves both economics and sociology. The past research on Corporate Control Rights was restricted within economics which focuses on the internal operation of corporate. Few engage the social issues relating to corporate control rights, i. e. to study corporate control rights from the external environment. The value of corporate control rights lies in both its economic benefits and social interests, which is to be inferred from its social environment, not from pure economic calculation. Therefore, it is necessary to extend the research on corporate control rights within the theoretical framework of economics to that of sociology.

This book is to explore the Corporate Control Rights related economic and social issues based on system analysis, norms analysis and empirical analysis. It also shows the application of corporate control rights with case studies. The main purpose of this research is to indicate the significance of corporate control rights in the research of corporate governance.

序 一

《公司控制权的经济学与社会学分析》是林军博士从经济学和社会学角度考察公司控制权问题而撰写的具有前沿性意义的一部论著。书中将公司控制权从产权基础延续到资本市场，并从经济学领域扩展到社会学领域，这是一个独特的见解，新颖的思路。

《公司控制权的经济学与社会学分析》一书，融理论性和实用性为一体，从多学科、多角度对公司控制权的问题进行了深入的论析，立论深刻，内容充实，富有新意。主要表现在以下几个方面：

一是该书对公司控制权进行了经济学的系统分析。将公司控制权渊源建立在产权的基础上，并从产权基础逐步拓展到公司所有权与公司控制权的分离，进而扩展到资本市场领域，从而更深刻地提示出在公司治理的发展过程中公司控制权的演进规律。我国理论界在公司控制权问题的研究上，大都仅从公司控制权结构、公司控制权市场等某个侧面对公司控制权问题进行研究与分析，而对公司控制权问题从产权基础入手进行系统分析的研究探索比较少。因此，按照产权的演绎发展来研究公司控制权对引导公司控制权的系统分析有着深刻的意义。

二是从社会学领域对公司控制权进行了分析。在公司控制权的行使过程中，除了要考虑企业与股东的经济利益之外，还必须考虑与企业行为有密切关系的其他利益相关者及社会的利益，如是否会造成社会公害、环境污染、资源浪费等。公司控制权的行使过程中对这些问题进行考虑并采取适当的措施加以避免，其行为本身就是承担社会责任的过程。应该说，企业社会责任的本质就是企业和社会环境中对其自身经济行为的道德约束，它既应是企业的宗旨和经营理念，又应是企业用来约

束公司控制权行为的一套管理和评估体系。企业社会责任超越了以往只是把盈利作为企业惟一追求的目标这样的传统理念，更加强调对消费者、对环境和社会价值的尊重，注重企业对社会的贡献。毫无疑问，对一个有着漫长生命周期的企业而言，经济效益和社会效益必定同时对公司控制权的行为产生约束。

三是在实践中，从案例分析入手引申出对我国公司控制权实施的启示。在理论研究的基础上增强了实际案例分析，通过典型的案例分析，来验证公司控制权理论的可靠性，对我国公司控制权的运作提出了相应的指导性意见，为我国公司治理结构的规范发展提供了理论基础和实践参考。

当然，本书从经济学和社会学方面对公司控制权作了比较深入的阐述分析，这无疑有利于促进人们对公司控制权的全面认识。然而，由于公司控制权的研究在我国仍处于起步阶段，有许多问题仍需作进一步深入的分析研究，希望作者做进一步的探索。

黄德鸿

2004 年 12 月

序 二

当前，公司控制权问题不仅影响到公司的治理结构，而且影响到公司的社会目标。林军博士撰写的《公司控制权的经济学与社会学分析》一书，以研究公司控制权的经济效益和社会效益为主要内容，分析了公司控制权的产权基础、公司所有权与公司控制权的分离、公司控制权的人力资本特征、公司控制权的市场争夺、公司控制权与利益相关者的关系及公司控制权的社会责任，从经济学和社会学的角度深入研究了公司控制权的问题，内容新颖，具有前瞻性和开创性。

作者吸收了国内外不同理论流派的主要观点，并结合公司控制权近年来的实际情况，进行了大量的实证分析和研究，阐述了许多颇有价值的观点。例如，将公司控制权的分析建立在公司所有权的基础上，公司所有权与公司控制权是相对应的；公司所有权与公司经营权的分离是现代企业的特点，公司控制权如何在委托人与代理人之间的安排是现代企业契约要解决的关键问题；人力资本的产权特征决定了人力资本不仅享有剩余索取权，而且直接行使剩余控制权；公司控制权市场的争夺对社会资源、股东财富、公司治理结构等的影响；利益相关者根据公司所有权依存的状态去安排公司控制权；公司控制权的社会责任是公司控制权与社会之间变化的社会契约关系，公司控制权在行使中应遵守社会准则、承担社会责任；等等。我国公司治理结构正处在建立和规范阶段，对公司控制权的研究时间不长，系统分析不够。本书对公司控制权的产权基础、委托关系、人力资本、市场争夺等方面作了全面详尽的论述，构建了一个研究公司控制权的经济学理论分析框架，将公司控制权的经济学研究从单个侧面分析引入了把公司控制权作为一个整体研究，对公

司控制权的系统研究作了有益的探索。特别是将公司控制权问题的研究拓展到了社会学领域，使对公司控制权问题的研究视野更广，在公司控制权的社会学分析中做出了创新性的研究。

企业理论学术研究成果的价值在于对企业管理发挥指导作用。本书坚持将公司控制权的理论研究与公司治理的案例分析紧密结合起来，提出了许多对我国公司控制权运作启示的指导性意见。例如，公司所有权结构的改善只是完善公司治理结构的前提，要真正建立起现代公司治理结构还需要公司利益相关者的积极参与；我国上市公司股权结构中国有股“一股独大”的现象比较严重，应积极培育机构投资者，有效地改善上市公司的股权结构，真正发挥公司所有权的权力，激励和约束公司控制权的行使；加强对我国公司控制权市场的法律建设，促进我国资本市场的规范发展；公司控制权的行使要从利益相关者的整体利益出发，充分体现利益相关者的整体期望与要求；履行公司控制权的社会责任时，要注意处理好经济目标与社会目标的关系、法律要求与社会要求的关系、股东利益与其他利益相关者的关系、企业责任与社会责任的关系、企业契约与社会契约的关系。通过案例分析，密切结合我国实际来分析公司控制权问题是本书的一个突出优点，值得鼓励。

应该看到，人们对公司控制权的认识总是受到时空条件和认知能力的制约，本书中存在着一些疏忽和不足之处是完全可以理解的。公司控制权问题的研究在团队作用、绩效分析、定量分析、社会环境分析等方面都还需要进一步研究与探讨。衷心希望作者在公司治理的研究上不断探索，为丰富我国公司控制权的理论与实践做出更多的贡献。

胡 军

2004 年 12 月

目 录

导论	(1)
0.1 公司控制权问题的提出	(1)
0.2 公司控制权理论的文献综述	(1)
0.2.1 公司所有权与控制权的分离	(2)
0.2.2 公司控制权的结构	(3)
0.2.3 公司控制权的法律问题	(3)
0.2.4 公司控制权市场	(4)
0.2.5 公司剩余控制权	(7)
0.2.6 公司控制权配置	(7)
0.2.7 公司控制权机制	(8)
0.3 本书的研究方法	(9)
0.3.1 制度分析方法	(9)
0.3.2 规范分析方法	(9)
0.3.3 实证分析方法	(10)
0.4 本书的内容安排	(10)
第一章 公司控制权与产权理论	(19)
1.1 产权与产权理论	(20)
1.1.1 产权的含义	(20)
1.1.2 产权与所有权	(21)

1.1.3	产权理论的演变	(22)
1.1.4	产权制度	(28)
1.2	以所有权为基础的公司控制权	(29)
1.2.1	公司控制权的含义	(29)
1.2.2	公司所有权与控制权的关系	(33)
1.2.3	以所有权为基础的公司控制权的实现形式	(34)
1.3	案例分析：从上海棱光公司所有权结构看公司控制权的行使	(36)
1.3.1	上海棱光的基本情况和股权结构变化	(36)
1.3.2	上海棱光的大股东损害中小股东利益	(37)
1.3.3	公司所有权结构对公司控制权行使的启示	(39)
第二章 企业契约理论与公司经营控制权		(41)
2.1	企业的契约理论	(42)
2.1.1	企业契约理论的发展	(42)
2.1.2	企业契约的利益相关者性质	(45)
2.2	现代企业契约的特征：公司所有权与公司经营控制权的分离	(46)
2.2.1	公司所有权与公司经营控制权分离的思想演变	(47)
2.2.2	公司所有权与公司经营控制权分离的特性	(48)
2.3	现代企业契约的核心问题：委托—代理关系	(49)
2.3.1	委托—代理理论	(50)
2.3.2	委托—代理关系的扩展：利益相关者	(51)
2.3.3	代理成本	(52)
2.3.4	委托—代理的内容	(53)
2.4	案例分析：从黄河股份内部人控制行为看公司经营控制权的激励和约束机制	(55)
2.4.1	黄河股份的基本情况	(55)
2.4.2	黄河股份的内部人控制行为	(56)

2.4.3 内部人控制的原因分析	(59)
2.4.4 构造公司经营控制权的激励和约束机制	(63)
第三章 人力资本与公司剩余控制权	(65)
3.1 公司剩余索取权与剩余控制权	(66)
3.1.1 公司剩余索取权	(66)
3.1.2 公司剩余控制权	(67)
3.1.3 公司剩余索取权与剩余控制权的关系	(67)
3.2 不完全企业契约理论	(68)
3.2.1 不完全企业契约理论存在的原因	(68)
3.2.2 不完全企业契约理论——资产专用性	(69)
3.2.3 不完全企业契约理论——企业所有权结构	(71)
3.3 人力资本的产权	(72)
3.3.1 人力资本与人力资本的产权	(72)
3.3.2 人力资本产权特征的理论演变	(74)
3.3.3 人力资本的产权特征	(75)
3.4 人力资本与公司剩余控制权安排	(77)
3.4.1 人力资本产权特征对公司剩余控制权安排的影响	(77)
3.4.2 人力资本产权特征与公司剩余控制权安排	(81)
3.5 公司控制权与人力资本激励和约束机制	(82)
3.5.1 公司控制权与人力资本激励和约束机制的理论研究	(82)
3.5.2 公司控制权对人力资本激励和约束机制的原因	(87)
3.5.3 人力资本控制权激励和约束机制的协调	(89)
3.6 案例分析：TCL 的“阿波罗计划”	(90)
3.6.1 TCL 集团简介	(90)
3.6.2 “阿波罗计划”第一阶段：管理层收购	(93)
3.6.3 “阿波罗计划”第二阶段：TCL 整体上市	(94)
3.6.4 TCL “阿波罗计划”的启示	(96)

第四章 公司控制权市场 (99)

4.1 公司控制权市场的理论发展与作用机制 (100)

4.1.1 公司控制权市场的理论发展 (100)

4.1.2 公司控制权市场的作用机制 (103)

4.2 公司控制权市场的争夺方式——收购 (105)

4.2.1 要约收购 (105)

4.2.2 协议收购 (109)

4.2.3 杠杆收购 (109)

4.2.4 管理者收购 (112)

4.3 公司控制权市场的争夺方式——代理权争夺 (113)

4.3.1 代理权争夺的本质 (113)

4.3.2 代理权争夺的原因 (114)

4.3.3 代理权争夺的要求 (114)

4.3.4 代理权争夺的特点 (116)

4.4 案例分析：通百惠征集委托投票权 (117)

4.4.1 征集委托投票权的标的物——胜利股份 (117)

4.4.2 胜利股份的股权之争 (117)

4.4.3 征集委托投票权 (120)

4.4.4 胜利股份股东大会 (121)

4.4.5 征集委托投票权的启示 (122)

第五章 利益相关者与公司控制权安排 (125)

5.1 利益相关者理论 (126)

5.1.1 利益相关者理论的发展 (126)

5.1.2 利益相关者的权利 (128)

5.1.3 OECD 的利益相关者原则 (129)

5.1.4 利益相关者在公司治理中的作用 (130)

5.2 公司控制权的安排 (131)

5.2.1 单边的公司控制权安排	(131)
5.2.2 共同的公司控制权安排	(132)
5.3 利益相关者与公司控制权的状态依存安排	(133)
5.4 案例分析：猴王股份与利益相关者的利益	(135)
5.4.1 猴王股份的基本情况	(135)
5.4.2 猴王股份利益相关者：大股东——猴王集团	(136)
5.4.3 猴王股份利益相关者：债权人	(138)
5.4.4 猴王股份利益相关者：中小股东	(139)
5.4.5 猴王股份事件对利益相关者的启示	(140)
第六章 公司控制权的社会责任	(143)
6.1 社会契约理论分析	(144)
6.1.1 典型的社会契约理论	(144)
6.1.2 企业的社会契约理论	(146)
6.1.3 综合的社会契约理论	(147)
6.2 贝利与多德关于公司控制权社会责任的争论	(148)
6.3 公司控制权社会责任的基本要素——典型社会契约理论 的解析	(149)
6.3.1 公司控制权社会责任的市场行为要素	(149)
6.3.2 公司控制权社会责任的责任行为要素	(150)
6.3.3 公司控制权社会责任的自愿行为要素	(151)
6.4 公司控制权社会责任的理论流派——企业社会契约理论 的解析	(152)
6.4.1 公司控制权社会责任的经济责任观	(152)
6.4.2 公司控制权社会责任的慈善责任观	(153)
6.4.3 公司控制权社会责任的道德责任观	(154)
6.4.4 公司控制权社会责任的社会责任观	(155)
6.5 经济全球化条件下的公司控制权社会责任——综合社会 契约理论的解析	(157)

6.6 公司控制权社会责任的关系	(161)
6.7 案例分析：透过安然事件看公司控制权的社会责任	(163)
6.7.1 安然公司的发展历史和主营业务	(163)
6.7.2 安然公司破产过程	(164)
6.7.3 安然公司破产原因	(165)
6.7.4 安然事件对公司控制权社会责任的启示	(167)
参考文献	(169)
后记	(179)

导 论

0.1 公司控制权问题的提出

公司控制权（Corporate Control Rights）是指以公司所有权为基础，拥有公司决策、经营、管理、剩余分配等方面的权利。

公司控制权研究是通过探讨契约理论、现代企业理论、利益相关者理论及企业社会责任理论，使公司控制权运作更加规范、更加有效、更加符合社会要求的一个经济学和社会学的领域。

对于公司控制权的研究以往大都局限于经济学的范畴，着重于公司内部运作机制的公司控制权作用和绩效，较少涉及公司控制权的社会问题，即从公司外部的社会环境中去研究公司控制权问题。从某种意义上说，仅凭经济学是不能科学地推导出公司控制权价值的判断标准，公司控制权价值的判断标准还需从社会环境的角度去推导，是一种经济效益和社会效益共同选择的结果。因此，对公司控制权的研究从经济学领域扩展到社会学领域，有助于更深入、更全面地研究公司控制权问题。

0.2 公司控制权理论的文献综述

任何有价值的学术研究都是对前人的研究成果加以总结、消化和吸收，以此拓展自己的思路和对问题的深入思考。本书从选题到修改都是

在不断阅读公司控制权有关的著作、论文和资料，从中得到了启示和借鉴。

0.2.1 公司所有权与控制权的分离

贝利和米恩斯 (Berle and Means) 在 1932 年出版的《现代公司与私有财产》^① 一书中，通过对美国最大的 200 家工业公司的考察，首次明确提出了公司“所有权与控制权相分离”的论点。贝利和米恩斯认为，在所有权已经充分细分的公司，企业管理者拥有的所有权即使微不足道，但事实上已经掌握了公司控制权，这种控制称为“经营控制”(Management Control)。企业管理者控制权的增大，存在着损害公司资本所有者利益的危险，尽管企业管理者控制公司并非会掠夺公司，但这种危险是确实存在的。贝利和米恩斯在对 200 家公司分析的基础上，明确提出了“所有权与控制权相分离”的论点。

钱德勒 (Alfred Chandler) 1977 年出版了管理史学的名著《看得见的手——美国企业的管理革命》^② 一书，系统分析了 19 世纪中期以来美国现代企业成长的过程，对“所有权与控制权分离”的命题，从经济史上加以论证。钱德勒认为，在现代企业中，由于公司的股权分散化加剧，以及大公司由专职的企业管理者经营管理，使这些拥有企业管理知识并拥有企业管理信息的企业管理者实际拥有了公司控制权。钱德勒认为，公司所有权与经营权分离是现代企业的特征，其原因是随着技术、市场、交通和通讯的发展，企业的生产规模不断扩大，公司股权日益分散，生产技术和管理的复杂化程度不断提高，需要专职的企业管理者进行经营管理。因此，公司所有权与经营权分离更能体现现代企业的特点。

① A. A. Berle and G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York: McMillan, 1932.

② 钱德勒：《看得见的手——美国企业的管理革命》，北京：商务印书馆，1987 年版。