



公司治理学

主 编 蔡 锐 孟 越

- ✓ 以代理问题和剥夺问题解决机制的构建为主线
- ✓ 内容注重公司治理的具体制度安排和实证研究
- ✓ 挖掘隐藏在公司治理具体制度背后的逻辑关系
- ✓ 采用了大量案例研究和实务分析以提升可读性



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

21 世纪全国高等院校财经管理系列实用规划教材

公司治理学

主 编 蔡 锐 孟 越
副主编 秦丽娜 张玉梅



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

内 容 简 介

本书是全国普通高等院校经济管理专业基础理论课教材。本书以代理问题和剥夺问题的解决机制为主线,阐述了公司治理的具体制度安排。全书共分12章,第1章介绍公司治理问题的产生以及公司治理的研究主题,明确了公司治理学的学科地位;第2章以企业的契约性质为出发点,阐述了交易费用经济学、企业所有权理论等公司治理的理论基础;第3、4、5章介绍了公司治理的内部结构,包括股东大会、董事会以及经理之间的权利义务关系以及经理人的股权激励机制;第6章论述了企业的资本结构与公司融资决策;第7、8、9章介绍了公司治理的外部治理机制,包括证券市场与控制权配置、机构投资者以及私募股权基金对公司治理的作用;第10章阐述了网络治理的特殊治理形式;第11章介绍集团治理机制,揭示剥夺问题的实质;第12章介绍世界三大公司治理模式,也是对全书内容的总结。本书注重理论与实际的紧密结合,力求既揭示公司治理的内涵又强调其原理在实践中的应用。

本书适用于普通高等院校管理类专业、经济类专业、法律专业的学生使用,也可供在职管理人士学习和参考。

图书在版编目(CIP)数据

公司治理学/蔡锐,孟越主编. —北京:北京大学出版社,2013.6

(21世纪全国高等院校财经管理系列实用规划教材)

ISBN 978-7-301-22568-4

I. ①公… II. ①蔡…②孟… III. ①公司—企业管理—高等学校—教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第109595号

书 名: 公司治理学

著作责任者: 蔡 锐 孟 越 主编

策 划 编 辑: 王显超

责 任 编 辑: 翟 源

标 准 书 号: ISBN 978-7-301-22568-4/C·0909

出 版 发 行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn> 新浪官方微博: @北京大学出版社

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62750667 出版部 62754962

电 子 信 箱: pup_6@163.com

印 刷 者: 北京世知印务有限公司

经 销 者: 新华书店

787毫米×1092毫米 16开本 18印张 411千字

2013年6月第1版 2013年6月第1次印刷

定 价: 35.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话: 010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

21世纪全国高等院校财经管理系列实用规划教材

专家编审委员会

主任委员 刘诗白

副主任委员 (按拼音排序)

韩传模

李全喜

王宗萍

颜爱民

曾 旗

朱廷珺

顾 问 (按拼音排序)

高俊山

郭复初

胡运权

万后芬

张 强

委 员 (按拼音排序)

程春梅

邓德胜

范 徵

冯根尧

冯雷鸣

黄解宇

李柏生

李定珍

李相合

李小红

刘志超

沈爱华

王富华

吴宝华

张淑敏

赵邦宏

赵 宏

赵秀玲

法律顾问 杨士富

丛 书 序

我国越来越多的高等院校设置了经济管理类学科专业，这是一个包括经济学、管理科学与工程、工商管理、公共管理、农业经济管理、图书档案学6个二级学科门类和22个专业的庞大学科体系。2006年教育部的数据表明，在全国普通高校中，经济类专业布点1518个，管理类专业布点4328个。其中除少量院校设置的经济管理专业偏重理论教学外，绝大部分属于应用型专业。经济管理类应用型专业主要着眼于培养社会主义国民经济发展所需要的德智体全面发展的高素质专门人才，要求既具有比较扎实的理论功底和良好的发展后劲，又具有较强的职业技能，并且又要求具有较好的创新精神和实践能力。

在当前开拓新型工业化道路，推进全面小康社会建设的新时期，进一步加强经济管理人才的培养，注重经济理论的系统化学习，特别是现代财务管理理论的学习，提高学生的专业理论素质和应用实践能力，培养出一大批高水平、高素质的经济管理人才，越来越成为提升我国经济竞争力、保证国民经济持续健康发展的重要前提。这就要求高等财经教育要更加注重依据国内外社会经济条件的变化，适时变革和调整教育目标和教学内容；要求经济管理学科专业更加注重应用、注重实践、注重规范、注重国际交流；要求经济管理学科专业与其他学科专业相互交融与协调发展；要求高等财经教育培养的人才具有更加丰富的社会知识和较强的人文素质及创新精神。要完成上述任务，各所高等院校需要进行深入的教学改革和创新。特别是要搞好有较高质量的教材的编写和创新工作。

出版社的领导和编辑通过对国内大学经济管理学科教材实际情况的调研，在与众多专家学者讨论的基础上，决定编写和出版一套面向经济管理学科专业的应用型系列教材，这是一项有利于促进高校教学改革发展的措施。

本系列教材是按照高等学校经济类和管理类学科本科专业规范、培养方案，以及课程教学大纲的要求，合理定位，由长期在教学第一线从事教学工作的教师编写，立足于21世纪经济管理类学科发展的需要，深入分析经济管理类专业本科学生现状及存在的问题，探索经济管理类专业本科学生综合素质培养的途径，以科学性、先进性、系统性和实用性为目标，其编写的特色主要体现在以下几个方面：

(1) 关注经济管理学科发展的大背景，拓宽理论基础和专业知识，着眼于增强教学内容与实际的联系和应用性，突出创造能力和创新意识。

(2) 体系完整、严密。系列涵盖经济类、管理类相关专业以及与经管相关的部分法律类课程，并把握相关课程之间的关系，整个系列丛书形成一套完整、严密的知识结构体系。

(3) 内容新颖。借鉴国外最新的教材，融会当前有关经济管理学科的最新理论和实践经验，用最新知识充实教材内容。

(4) 合作交流的果。本系列教材是由全国上百所高校教师共同编写而成，在相互进行学术交流、经验借鉴、取长补短、集思广益的基础上，形成编写大纲。最终融合了各地特点，具有较强的适应性。

(5) 案例教学。教材具备大量案例研究分析内容，让学生在学习过程中理论联系实际，特别列举了我国经济管理工作中大量实际案例，这可大大增强学生的实际操作能力。

(6) 注重能力的培养。力求做到不断强化自我学习能力、思维能力、创造性解决问题的能力以及不断自我更新知识的能力，促进学生向着富有鲜明个性的方向发展。

作为高要求，财经管理类教材应在基本理论上做到以马克思主义为指导，结合我国财经工作的新实践，充分汲取中华民族优秀文化和西方科学管理思想，形成具有中国特色的创新教材。这一目标不可能一蹴而就，需要作者通过长期艰苦的学术劳动和不断地进行教材内容的更新才能达成。我希望这一系列教材的编写，将是我国拥有较高质量的高校财经管理学科应用型教材建设工程的新尝试和新起点。

我要感谢参加本系列教材编写和审稿的各位老师所付出的大量卓有成效的辛勤劳动。由于编写时间紧、相互协调难度大等原因，本系列教材肯定还存在一些不足和错漏。我相信，在各位老师的关心和帮助下，本系列教材一定能不断地改进和完善，并在我国大学经济管理类学科专业的教学改革和课程体系建设中起到应有的促进作用。

刘诗白

2007年8月

刘诗白 现任西南财经大学名誉校长、教授，博士生导师，四川省社会科学联合会主席，《经济学家》杂志主编，全国高等财经院校资本论研究会会长，学术团体“新知研究院”院长。

前 言

现代企业制度一经出现，经理人损害股东利益以及大股东剥夺小股东财富的公司治理问题便不可避免。到了 20 世纪 90 年代末，这一问题更加凸显，国内外资本市场面临严重诚信危机——美国的安然公司会计假账案、世界通信公司最大破产案、施乐公司的财务欺诈案、安达信审计丑闻以及意大利帕马拉特公司资产丑闻案，打破了一直自认为公司治理秩序良好的美欧国家的平静；而东方的韩国现代公司侵吞资产丑闻，中国股市如银广夏、德隆系列、中航油等系列案件，使得东亚国家公司大股东控制模式的弊端暴露无遗……这一系列的公司治理问题，对资本市场和投资者造成了莫大的伤害，也使企业和经营者自身面临巨大灾难。严峻的现实使得理论界、实务界以及广大投资者越来越认识到，以维护股东利益为主要目的的公司治理是影响企业竞争和促进企业发展的决定性因素之一，是保证企业持续健康成长的关键所在。

公司治理狭义上是指规范有关公司董事会的功能、结构以及股东权利等方面的制度安排；广义地讲是指有关公司控制权和剩余索取权分配的一套法律、文化和制度性安排，这些安排决定谁在什么状态下对公司实施控制，如何控制，风险和收益如何在不同企业成员间分配等问题。公司治理的有效性取决于四个方面的制度安排：一是企业所有权安排，公司正式的股权结构是其中的主要内容，不同的股权结构导致不同的治理模式和治理路径；二是国家的法律制度，包括公司法、证券法、破产法等法律法规，规范着股东、董事和经理人之间的关系，确保经理人对股东以及大股东对小股东的诚信责任的履行；三是市场竞争和信誉机制，包括产品市场的竞争、资本市场的竞争以及经理人市场的竞争，可强化经理人的外部约束机制；最后是经理人长期性报酬，能够完善经理人的激励机制。

目前，公司治理已成为国内外理论界和实务界共同关注的一个新的学科领域。公司治理教育已经成为全球高校管理教育体系的重要组成部分。本书通过教学实践的摸索和吸收、借鉴公司治理的最新实践及理论研究成果编写而成，旨在增加学生对公司治理学习兴趣，促进他们对公司治理实质的了解，培养他们公司治理的实践能力。本书的主要特色如下所述。

(1) 理论完整，通俗易懂。本教材既注重理论的系统性、逻辑性，关注挖掘隐藏在公司治理具体制度背后的逻辑关系；又注重理论的通俗性，紧密结合公司治理实际，深入浅出地阐述公司治理相关的理论基础，力求使读者对公司治理实质有正确的认识。

(2) 结构严谨，内容新颖。本教材继承、发展了传统公司治理学优秀研究成果，以代理问题和剥夺问题解决机制的构建为主线，在阐述公司治理理论的基础之上，重点介绍了股东权益、董事会性质、经理人激励等内部治理结构；最优资本结构与融资决策；证券市场与控制权配置、机构投资者的治理作用、私募股权基金的治理作用等外部治理机制，以及网络治理机制、集团治理机制(剥夺问题解决机制)。最后归纳了世界各国公司治理模式。其中，私募股权基金与公司治理等内容是本教材根据公司治理实践的新发展而编写的，是对传统公司治理学科体系的补充。

(3) 注重应用，实践性强。本教材关注公司治理的具体制度安排和实证研究，一是注

重公司治理原理的实际应用，如股东大会、董事会的运作规则、经理人激励的具体方法等，强调操作性和应用性；二是采用了大量案例研究和实务分析，提升了教材的可读性和趣味性。用大量鲜活案例分析来阐述制度安排，使得本教材建立在完整的理论解释和丰富的事实证明相结合的基础上，既有科学性，又突出了实践性。

(4) 体例生动，易于教学。本书每一章有教学目标、基本概念、学习提示以及本章重点和难点等，并通过导入案例引入正文，以引导学生顺利进入该章的学习；每章最后附有本章小结、复习思考以及案例讨论，便于学生把握全章重点，以提高课堂效率。

本书主编为蔡锐、孟越，副主编为秦丽娜、张玉梅。全书由蔡锐负责构思布局，提出详细的写作提纲，全体编者共同编写，具体分工如下：第1、2、5、6、10、11章由蔡锐编写；第3、4章由秦丽娜编写；第7章由杨晓莹编写；第8章由孟越编写；第9、12章由张玉梅编写。最后由蔡锐统稿并作最后修订。

本书在编写过程中，参阅大量著作，在此特向这些著作的原作者表示衷心的感谢！

由于编者所掌握的资料和编写水平有限，书中难免存在不妥之处，恳请各位专家、读者批评指正！

编者
2012.10

目 录

第 1 章 企业制度的演进与 公司治理学的诞生	1
1.1 企业制度的演进与公司治理问题的 产生	2
1.1.1 企业制度的演进	2
1.1.2 公司治理问题的产生	4
1.2 公司治理的研究主题和内涵	6
1.2.1 公司治理的研究主题	6
1.2.2 公司治理的内涵	10
1.3 公司治理学研究对象、学科性质与 研究方法	12
1.3.1 公司治理学的研究对象	12
1.3.2 公司治理学的学科性质	13
1.3.3 公司治理学与管理学的关系 ...	14
1.3.4 公司治理学的研究方法	16
本章小结	17
复习思考题	17
第 2 章 公司治理学的理论基础	20
2.1 企业的契约性质与公司治理	21
2.1.1 企业是一系列契约关系的 连接	21
2.1.2 企业契约是“不完全契约” ...	22
2.1.3 企业是节约交易费用的 权威机制	24
2.2 资产专用性与公司治理	26
2.2.1 资产专用性理论的基本思想 ...	26
2.2.2 治理结构的内涵	28
2.2.3 交易、契约与治理结构的 选择	29
2.3 企业所有权与公司治理	30
2.3.1 企业所有权理论的基本思想 ...	31
2.3.2 最优所有权安排与股东导向 ...	32
2.3.3 状态依存所有权	33
本章小结	35
复习思考题	35
第 3 章 股东权益及其保护	37
3.1 股东和股东权益	38
3.1.1 股东及其类型	38
3.1.2 股东权益	39
3.1.3 股东权益与债权人权益的 比较	43
3.2 股东大会及其运行机制	44
3.2.1 股东大会的性质与权利	44
3.2.2 股东大会的类型	46
3.2.3 股东大会的召集制度	46
3.2.4 股东大会的议事制度	48
3.2.5 股东大会的表决制度	50
3.3 股东诉讼与事后救济	55
3.3.1 股东大会决议瑕疵的诉讼 提起制度	55
3.3.2 异议股东股权收购请求权 制度	56
3.3.3 请求强制解散权制度	57
3.3.4 直接诉讼制度	57
3.3.5 派生诉讼制度	59
本章小结	59
复习思考题	60
第 4 章 董事会制度	62
4.1 董事会的性质与职能	63
4.1.1 董事会的性质	63
4.1.2 董事会的职能	66
4.1.3 董事会与经理的关系	69
4.2 董事会的组成及规模	69
4.2.1 董事及其类别	69
4.2.2 董事会规模及行为	72
4.3 董事会的模式与运行	75

4.3.1 单层制董事会	75	6.3.2 最优代理成本	121
4.3.2 双层制董事会	77	6.4 控制权与融资合同	122
4.3.3 我国公司董事会制度特征	80	6.4.1 货币收益与控制权收益	122
本章小结	81	6.4.2 控制权的相机安排	123
复习思考题	82	6.4.3 合理的股权结构与 债权结构	125
第 5 章 经理人激励性报酬机制	84	6.5 非对称信息与公司融资决策	125
5.1 经理人相关概念	85	6.5.1 企业家/经理人持股比例的 信号显示问题	126
5.1.1 经理人定义	85	6.5.2 债务融资的比例可以传递 企业价值的信息	127
5.1.2 经理人的权利和义务	85	6.5.3 融资顺序理论	128
5.1.3 经理人管理者权力特征	86	本章小结	130
5.2 激励性报酬的原理	87	复习思考题	130
5.2.1 激励性报酬的基本假设	87	第 7 章 证券市场与控制权配置	132
5.2.2 激励性报酬设计基本模型	88	7.1 证券市场的功能及其效率性	133
5.2.3 激励性报酬设计原则	89	7.1.1 证券市场对公司治理的 作用	133
5.3 经理人报酬结构及其发展趋势	90	7.1.2 证券市场效率	134
5.3.1 经理人报酬结构	90	7.2 公司并购、剥离与控制权转移	136
5.3.2 经理激励性报酬制度的 发展及变化特征	91	7.2.1 控制权转移的意义	136
5.3.3 经理薪酬的国际差距	94	7.2.2 公司并购	137
5.3.4 我国高管薪酬状况	95	7.2.3 公司剥离	142
5.4 长期激励性报酬的构成及其实践	97	7.3 敌意接管与控制权争夺	143
5.4.1 股票期权	97	7.3.1 敌意接管	143
5.4.2 其他长期性报酬激励模式	102	7.3.2 接管防御	144
5.4.3 我国经理人长期激励的 实践	104	7.4 “卖空”机制	147
本章小结	106	7.4.1 “卖空”机制内涵	147
复习思考题	107	7.4.2 “卖空”机制对证券市场的 意义	148
第 6 章 资本结构与公司融资决策	109	7.4.3 “卖空”机制对公司治理的 作用	149
6.1 企业融资方式	110	7.4.4 我国证券市场的“卖空” 交易	150
6.1.1 内源融资	110	本章小结	152
6.1.2 债权融资	111	复习思考题	152
6.1.3 股票融资	112	第 8 章 机构投资者与公司治理	154
6.2 资本结构与财务成本	113	8.1 机构投资者的类型和特点	155
6.2.1 资本结构的经验数据和 国际比较	113		
6.2.2 MM 定理	114		
6.3 代理成本与资本结构	117		
6.3.1 代理成本内涵	117		

8.1.1 机构投资者的含义及类型.....	155	9.3.2 我国私募股权基金的募集 类型及组织形式.....	192
8.1.2 机构投资者的特点.....	157	9.3.3 我国私募股权基金的 运营现状.....	194
8.2 机构投资者参与公司治理的 机理分析.....	158	本章小结.....	196
8.2.1 机构投资者对公司治理的 作用机理.....	158	复习思考题.....	196
8.2.2 机构投资者参与公司治理的 途径.....	160	第 10 章 企业集团治理：剥夺型公司 治理问题.....	198
8.2.3 影响机构投资者股东积极 主义的因素.....	163	10.1 企业集团概述.....	199
8.3 我国机构投资者的公司治理参与 实践.....	165	10.1.1 企业集团的定义.....	199
8.3.1 我国机构投资者的 主要类型.....	165	10.1.2 企业集团的类型.....	200
8.3.2 我国机构投资者在公司 治理中的作用.....	169	10.2 企业集团的剥夺结构.....	204
8.3.3 充分发挥我国机构投资者的 治理作用.....	172	10.2.1 金字塔结构.....	204
本章小结.....	174	10.2.2 交叉持股结构.....	207
复习思考题.....	175	10.2.3 类别股份.....	209
第 9 章 私募股权基金与公司治理.....	177	10.3 控制性股东及其剥夺行为.....	209
9.1 私募股权基金概述.....	178	10.3.1 控制性股东的普遍存在.....	209
9.1.1 私募股权基金的类型及 特点.....	178	10.3.2 控制性股东的剥夺行为.....	213
9.1.2 私募股权基金的资金来源及 募集类型.....	182	10.4 剥夺问题的解决.....	216
9.1.3 私募股权基金的组织形式.....	185	10.4.1 剥夺问题解决的重要意义... ..	216
9.2 私募股权基金的运营及其 治理机制.....	187	10.4.2 剥夺问题解决的手段.....	217
9.2.1 争取控股权，变革董事会.....	187	本章小结.....	220
9.2.2 选择经理人，促进经理人 股权激励.....	188	复习思考题.....	220
9.2.3 通过“对赌协议”激励约束 经理人.....	188	第 11 章 网络治理：公司治理的延伸.....	222
9.2.4 实施财务监督和运营变革.....	189	11.1 网络组织的兴起.....	223
9.2.5 发挥外部市场的监督作用.....	190	11.1.1 网络组织的内涵.....	223
9.3 我国私募股权基金的运营.....	191	11.1.2 网络组织的主要类型.....	225
9.3.1 我国私募股权基金的 发展历程.....	191	11.1.3 网络组织兴起的原因.....	228
		11.1.4 网络组织的作用.....	229
		11.2 网络治理的选择及其特性.....	230
		11.2.1 网络治理的概念.....	230
		11.2.2 网络治理的选择.....	230
		11.2.3 网络治理与层级治理、 市场治理的比较.....	232
		11.3 网络治理的治理机制.....	233
		11.3.1 宏观机制在网络治理中的 作用.....	233

11.3.2 微观机制在网络治理中的 作用	235	12.2.4 内部控制主导型公司 治理模式的有效性分析	256
本章小结	237	12.3 家族控制主导型公司治理模式	257
复习思考题	237	12.3.1 东亚家族企业融资体制及其 形成原因	258
第 12 章 公司治理的演进及其模式	240	12.3.2 东亚家族企业治理结构的 基本特征	260
12.1 外部控制主导型公司治理模式	241	12.3.3 东亚家族企业治理机制的 基本特征	262
12.1.1 英国和美国公司融资 体制及其形成原因	241	12.3.4 家族控制主导型公司治理 模式的有效性分析	263
12.1.2 英国和美国公司治理 结构的基本特征	244	12.4 公司治理模式的趋同化	264
12.1.3 英国和美国公司治理 机制的基本特征	245	12.4.1 OECD 准则日益成为 公司治理的国际标准	265
12.1.4 外部控制主导型公司 治理模式的有效性分析	247	12.4.2 机构投资者作用加强, 相对控股模式出现	265
12.2 内部控制主导型公司治理模式	248	12.4.3 财务报告准则趋同	266
12.2.1 德国和日本公司融资 体制及其形成原因	248	12.4.4 法律的趋同	267
12.2.2 德国和日本公司治理 结构的基本特征	252	本章小结	268
12.2.3 德国和日本公司治理 机制的基本特征	255	复习思考题	268
		参考文献	270

第 章 企业制度的演进与 公司治理学的诞生

教学目标

1. 了解企业制度演进脉络与公司制企业特征;
2. 掌握公司治理问题的产生根源及公司治理的内涵;
3. 理解公司治理学与管理学的关系;
4. 掌握公司治理学研究对象、主要内容、学科性质和方法。

基本概念

古典企业制度 现代企业制度 代理问题 剥夺问题

学习提示

企业分为古典企业和现代企业，古典企业不是公司，没有公司治理问题，公司治理问题源于现代企业即公司制企业的形成。所以，理解公司制企业的本质特征——两权分离和股权结构多元化，是理解公司治理问题的产生的关键。理解了公司治理的问题，就可以理解公司治理的内涵，从而就可以把握公司治理学的学科体系。

本章重点：现代企业制度的本质特征 公司治理的基本问题 公司治理的研究主题

本章难点：代理问题产生的条件 公司治理内涵的界定



导入案例

1980年12月11日,19岁的温州姑娘章华妹从市工商局领到了标为“工商证字第10101号”的营业执照,这是中国有史以来第一份个体工商业营业执照。她在家开了一间十几平方米的小店,卖日用百货,自己既是投资者又是经营者。1986年,章华妹自己出来做珠片生意,珠片就是镶在衣服上的小配饰。丈夫也把工作辞了,帮着进货,跑上海、广州等地,生意很好。后来章华妹开始做起了纽扣生意。因为内行,纽扣生意日渐红火。2002年,她买了一套200平方米的新房子,家里的桑塔纳也换成了奥迪。

随着经营规模的扩大,章华妹开始面临两大问题:一是人员问题。她忙于筹划进货及联系业务,已无暇分身兼顾日常经营事务,需要一个职业经理人帮她打点日常事务。二是资金问题。企业自有资金难以应付越来越大的资金需求,需要对外募集资金。于是,她开始招募职业经理人,并以股权融资方式筹集资金,于2008年成立了有限责任公司——“华美服装辅料有限公司”。这样,她的企业由两权合一的古典企业制度成长为所有权和经营权分离以及股权结构多元化现代企业制度。现在,公司每年有几十万元的利润,生意十分红火。但她仍在努力,决心使公司继续稳健成长。

点评:

随着小店铺由个体经营的古典企业形态发展为有限责任公司的现代企业形态,公司治理问题——代理问题和剥夺问题随之产生,需要寻求如何解决公司治理问题、谋求公司利益最大化的对策。

1.1 企业制度的演进与公司治理问题的产生

1.1.1 企业制度的演进

公司是企业,企业不一定是公司。企业制度经历了古典企业制度和现代企业制度两个时期。古典企业制度主要以业主制企业和合伙制企业为代表;现代企业制度主要以公司制企业为代表。企业制度从古典到现代的转变,经历了业主制企业、合伙制企业和公司制企业的发展过程。

1. 古典企业制度

1) 业主制

业主制也称个人企业,是企业制度最原始的形态。业主制具有如下特点:第一,企业归业主所有。业主自己控制企业,拥有完全的自主权,享有全部的经营所得;第二,业主对企业负债承担无限责任。企业资产等同于个人资产,当企业资不抵债时,业主要用其全部资产来抵偿。业主制的优点是可以保持经营的统一性和灵活性;缺点是规模小,资金筹集困难,因业主承担无限责任所带来的风险较大,企业存续受制于业主自然生命等。这些缺点使业主制企业逐渐被合伙制企业所取代。业主制企业在现代主要体现为个体经营企业,如农贸市场摊主。

2) 合伙制

合伙制企业是由两个或多个出资人联合组成的企业,其基本特征与业主制无本质区别。一是企业归出资人共同所有、共同管理,并分享企业剩余或亏损;二是所有出资者对企业

债务承担无限责任。合伙制的优点是与业主制相比扩大了资金来源，降低了经营风险；缺点是合伙人对企业债务承担无限责任，风险较大，合伙人的退出或者死亡会影响企业的生存和寿命。以上缺点使合伙制企业逐渐被现代意义上的公司制企业所取代。合伙制企业在现代主要体现为中介企业，如会计师事务所、律师事务所等。

2. 现代企业制度

随着经济、社会和技术的进步，企业制度不断自我完善，发展为现代企业制度，即公司制。公司制是现代经济生活中主要的企业存在形式，它使得企业的创办者和企业家们在资本的供给上摆脱了对个人财富、银行和金融机构的束缚。与传统的企业相比，公司制企业具有三个重要特点：一是公司制企业是一个独立于出资者自然人形式的经济、法律实体，在法律上有永续生命；二是公司股份可以自由转让；三是出资人承担有限责任，即股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任，公司以其全部财产对公司债务承担有限责任。现代企业制度已成为当今最主要的企业形态，分为股份有限公司和有限责任公司。有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任；股份有限公司的股东以其认购的股份为限对公司承担责任。



知识链接

我国《公司法》对有限责任公司与股份有限公司的认定

我国现行《公司法》规定，有限责任公司由 50 个以下股东出资设立；注册资本最低额度为人民币 3 万元；股东可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等非货币财产作价出资，货币出资额不可低于公司注册资本的 30%。有限责任公司的特殊形式是一人有限责任公司和国有独资公司，前者指的是只有一个自然人股东或者一个法人股东的有限责任公司，最低限额 10 万元人民币；后者由国家单独出资、由国务院或者地方政府国有资产监管机构履行出资人职责，出资额等事宜与一般有限责任公司相似。

《公司法》规定，股份有限公司的设立，可以采取发起设立和募集设立的形式，发起设立是指由发起人认购公司应发行的全部股份而设立公司；募集设立是指由发起人认购公司应发行的股份，其余股份向社会公开募集或者向特定对象募集而设立公司。设立股份有限公司，应当有 2 人以上、200 人以下发起人；注册资本最低为 500 万元人民币；出资形式与有限责任公司相同。

公司制的雏形——委托经营制诞生于 14、15 世纪的欧洲，当时欧洲国家开始出现将财产或资金委托他人经营、经营收入按事先约定进行分配的组织形式，一旦经营失败，委托人只承担有限责任。15 世纪末，随着航海事业的繁荣和地理大发现的完成，迎来了海上贸易的时代。1600 年，英国成立了由政府特许的、专事海外贸易的东印度公司，这被认为是第一个典型的股份公司。17 世纪英国已确立了公司的独立法人地位。公司成为一种稳定的企业法人形式。

这种最早在欧洲兴起的股份公司制度是一种以资本联合为核心的企业组织形式。它是在业主制、合伙制基础上发展起来的一种全新的企业制度形式。它优于古典企业形式在于：一是筹资的可能性和规模扩张的便利性，解决了资金扩张问题。二是实现了所有权和经营权的分离，使管理成为一门专门的职业，面向社会招聘人才，有利于改进经营管理，提高技术水平。三是降低和分散风险的可能性。由于股东承担有限责任，而且股票可以转让，

因此可以摆脱自然人问题的困扰。四是公司的稳定性。由于公司的法人特性，使得股份公司具有稳定的、持续不断的生命，可以适应变化、复杂的经济形势，只要公司经营合理、合法，公司就可以长期地存在下去。



知识链接

英国东印度公司

英国东印度公司成立于1600年，随后占领和统治了孟加拉和印度，之后又占领了新加坡、缅甸(部分地区)等国，由一个商业强权变成了一个军事和拥有领土的强权。该公司在1833年以前一直垄断着英国对中国的贸易。到了19世纪初，随着产业革命后世界市场的扩大，为了适应新兴工商资本迅速发展的需要，东印度公司作用逐步下降，它的特权相继取消。但是，它对英国在印度领土的管理权，一直保留到1858年该公司被撤销为止。

1.1.2 公司治理问题的产生

随着公司制企业的形成，现代公司呈现出股权结构分散化、所有权和经营权分离等重要特征。正是由于存在资金来源多元化和组织发展的这些特征，公司治理问题得以产生形成。公司治理问题包括股东与经理人利益冲突引发的代理问题和大股东侵占小股东利益的剥夺问题。

1. 代理问题的产生：所有权与经营权的分离及股东控制力的弱化

随着企业规模的扩大，产品出现多样化趋势，产品线延长或增多，企业分工越来越明确，企业的组织形式因此逐渐层级化，演变为分权结构。在这种情况下，公司不得不引入职业管理层，将相当一部分经营管理权力由创业者转移给职业管理者，形成了所有权和经营权“两权分离”的局面——创业者(股东)拥有所有权、职业管理者(经理人)拥有经营权。作为委托人的股东与作为代理人，二者的利益和目标是不一致的，在两权分离的前提下，由于信息不对称、机会主义等因素的存在，有可能导致代理人出现“道德风险”，形成损害股东利益的代理问题，即管理层不按股东利益行事而带来的各种代理成本：包括片面追求个人收入、片面追求经营规模、不当在职消费等败德行为。

所有权与经营权分离导致了代理问题的形成，但代理问题的严重程度则取决于股东控制力的大小。如果股权集中，存在强势的控制性股东，经理人管理者权力很小，即便两权分离，代理问题也会是微不足道。只有在股东分散或者股权虚置的情况下，股东控制力很弱，股东难以监督甚至无法监督经理人，代理问题才会成为严重危害股东利益的行为。

公司股权分散化为资本市场的有效运转奠定了牢固的制度基础，但也产生了如下影响：首先，股权分散化使得股东们无法在集体行动上达成一致，从而造成治理成本的提高；其次是对公司经营者的监督弱化，大量的小股东不仅缺乏参与公司决策和对公司高层管理人员进行监督的积极性，而且不具备这种能力；最后，分散的股权结构使得股东和公司其他利益相关者处于被机会主义行为损害、掠夺的风险之下，为代理问题的形成埋下了隐患。

而股东虚置指的是企业的控制性股东是国家，而不是自然人。国家股东是虚拟的，它必须委托自然人行使权力，而替国家行使权利的自然人(即国有控股公司的董事长或总经理)

又都是由国家指派的官员，企业的利益与他的个人利益没有必然关系。因此，他(她)在替国家行使股东权利时，比如在挑选及监督下属国有企业经理人时，就不一定会尽心尽力。这样，股权虚置下的国有企业公司经理人会拥有很大的管理者权力，形成“内部人控制”现象，有可能出现损害国家股东利益的代理问题。



知识链接

代理成本

1976年，美国经济学家詹森和麦克林(Jensen & Meckling)合作发表了《企业理论：经理行为、代理成本和所有权结构》一文，提出了代理成本问题。他们认为，在现代公司中，资本所有者将日常经营的控制权委托给了作为其代理人的执行经理，从而产生了代理成本。公司治理的目的就是为了降低代理成本。代理成本分为三类：一是委托人的监督成本，是指委托人对代理人进行的适当激励，以及所承担的用来约束代理人越轨行为的费用；二是代理人的保证成本，是指代理人为保证不采取某种危及委托人的行为而向委托人作出的补偿承诺或者支付的保证金；三是剩余损失，是指代理人的决策与使得委托人福利最大化的决策之间存在某种偏差而造成的委托人的福利损失。

2. 剥夺问题的产生：股权结构多元化及控制性股东的存在

随着企业规模的进一步扩大，企业创始人的投资可能会不够，于是企业需要发起人之外的其他投资，这样就引致资金来源多元化。企业对外融资有两种方式：一是债权融资，即从银行或者其他投资者手里借债；二是股权融资，即直接面向投资者募集股本。债权融资有还本付息的硬约束，欠债还钱天经地义，举债不还会造成抵押资产的损失，甚至会受到法律的制裁。因此，在债权融资过程中，公司创始股东难以形成对银行等债权人权利的侵害。而在股权融资场合下，股权资金一旦投入，不能随意撤资，只能交由公司董事会掌控。当股权结构多元化、股东人数众多时，一些中小股东(尤其是上市公司大量的散户)很难参与董事会决策，因此，他们的投资权益只好听从大股东摆布。在股权集中的情况下，若公司的高层管理者由控股股东指派，这时内部人(由于控股股东和管理层之间利益一致，因此将二者看成一体)与外部人(小股东)的利益就会发生冲突，形成控股股东对小股东的利益侵害以及对其他投资者、雇员的直接侵占。我们把公司这类有控制权的股东损害没有控制权的股东利益的问题叫做剥夺问题。剥夺问题涉及控制性股东与非控制性股东之间的关系，抑或是大股东与小股东之间的关系。

股权集中而形成控制性股东是剥夺问题形成的必要条件。金字塔结构则使得剥夺更加具有隐蔽性，更加具有操作性。金字塔结构实际上就是多层级、多链条的企业集团控制结构。控制性股东从塔尖开始，通过控制中间公司向下散出一个庞大的网络，控制处于链条末端的经营公司。他们利用现金流权和控制权的分离，运用不正当的“关联交易”制造“隧道效应”，转移中小股东的利润、侵害中小股东利益。当然，金字塔结构的控制性大股东从自身利益出发不一定会进行剥夺，来源于金字塔结构的小股东控制构成了剥夺问题形成的充分条件。图 1.1 揭示了两类公司治理问题的由来。