



股份制经济概论

主 编：张卓元
杨圣明



中共中央党校出版社

经济学·管理学新书系

股份制经济概论

主编 张卓元 杨圣明

中共中央党校出版社
·北京·

图书在版编目(CIP)数据

股份制经济概论/张卓元,杨圣明主编. —北京:中共中央党校出版社,1998.4

ISBN 7-5035-1715-8

I. 股… II. ①张…②杨… III. 股份制-概论 IV. F014.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 00245 号

中共中央党校出版社出版发行

(北京市海淀区大有庄 100 号)

北京四季青印刷厂印刷 新华书店经销

1998 年 4 月第 1 版 1998 年 4 月第 1 次印刷

开本:850×1168 毫米 1/32 印张:10

字数:266 千字 印数:1—11000 册

定价:15.00 元

代序：国有企业的股份制 改革和资产重组

张 卓 元

中共十五大为中国国有企业改革进一步指明了方向。可以预计，国有企业的股份制改革和资产重组将加快推进。下面谈谈个人对有关深化国企改革的一些问题的看法。

一、坚持以建立现代企业制度作为 国有企业改革的方向

建立现代企业制度是国有企业改革的方向。现代企业制度适应社会主义市场经济和社会化大生产的要求。只有建立现代企业制度，才能使国有制同市场经济很好结合，使国有企业焕发生机和活力。

现代企业制度的基本特征是“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”。要按照上述要求对国有大中型企业实行规范的公司制改革，使企业成为适应市场的法人实体和竞争主体。国有企业改革最重要的是国有大中型企业的改革，是国有大中型企业建立现代企业制度，即实行现代公司制度。中外经验表明，现代公司能够做到“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”。

在规范的股份制中，国家和企业的权利与责任是明确的。国家作为出资人按投入企业的资本额享有所有者的权益，即资本受益、重大决策和选择管理者等权利，同时，只以投入企业的资本额对企业的债务承担有限责任。企业享有民事权利，承担民事责

任，按市场需求组织生产和经营，以赢利为目的，照章纳税，对出资者承担资本保值增值责任。政府不再直接干预企业的生产经营活动。这样，就能改变国有资本无人负责的状况，企业不再吃国家的“大锅饭”，也不搞“内部人控制”，损害所有者权益；同时能真正实现政企分开，国家不对企业的债务承担无限责任。

二、公有制实现形式多样化

十五大报告指出：“公有制实现形式可以而且应当多样化。一切反映社会化生产规模的经营方式和组织形式都可以大胆利用。要努力寻找能够极大促进生产力发展的公有制实现形式。”这是对社会主义经济理论的重大突破，是对公有制经济含义和主体地位的重要创新，使人们的思想又一次得到解放，必将有力地推进所有制结构的调整和完善，推进国有企业改革的步伐。

传统的社会主义经济理论认为，公有制的实现形式只有两种：全民所有制（国家所有制）和集体所有制。随着改革开放的推进，群众在实践中努力寻找能够促进生产力发展的公有制的新形式，积累了丰富的经验。十五大报告对改革中涌现出的新事物给予充分的肯定，并进行理论概括，作出了以上重要论断，并据此对股份制和股份合作制作了重要论述。

关于股份制的性质和作用问题，我国经济学界近年来争议颇多，分歧很大。有的认为股份制就是私有制，国有企业推行股份制就是搞私有化；有的则相反，认为股份制就是公有制或者说公有制的一种形式。其实这两种看法都不全面。十五大报告指出：“股份制是现代企业的一种资本组织形式，有利于所有权和经营权的分离，有利于提高企业和资本的运作效率，资本主义可以用，社会主义也可以用。不能笼统地说股份制是公有还是私有，关键看控股权掌握在谁手中。国家和集体控股，具有明显的公有

性，有利于扩大公有资本的支配范围，增强公有制的主体作用。”这样，一方面解除了搞股份制怕被人们说成是搞私有化的思想束缚，从而能有力地推动对企业的股份制和公司制改组，促进现代企业制度建设；另一方面，又引导人们着力于注意股权结构，而不是只从形式上关注是否实行股份制，只要是国家和集体控股，就不但不会削弱而会增强公有制的主体作用。

股份合作制也是中国改革进程中的热门话题。到 1995 年底，股份合作制企业在乡村就有 300 万个，城镇有 14 万个，此后股份合作制企业又有进一步发展，数量也增加很多。前一段，大家对股份合作制的认识也有分歧。有人认为股份合作制只是一顶红帽子，实际上是私有制；有人认为它非驴非马，没有值得称道之处；也有人笼统地把所有挂上股份合作制牌子的企业看成都是集体经济。十五大报告对改革中出现的股份合作制经济予以肯定，说：“目前城乡大量出现的多种多样的股份合作制经济，是改革中的新事物，要支持和引导，不断总结经验，使之逐步完善。”接着对比较规范的股份合作制经济进一步肯定它为集体经济，要予以更大的支持和鼓励，说：“劳动者的劳动联合和劳动者的资本联合为主的集体经济，尤其要提倡和鼓励。”这样科学地界定股份合作制经济，对于深化改革，特别是推动国有小型企业和乡镇企业的改革，有巨大作用。近年来，许多地方把国有小型企业放开搞活，采取的一个最重要形式，就是转为由企业职工劳动联合和资本联合的股份合作制，不少乡镇企业也转为股份合作制。如果我们从政策上提倡和鼓励大量的股份合作制企业实行劳动者的劳动联合和劳动者的资本联合为主，就意味着大量的国有小企业（和乡镇企业）转为由企业职工直接所有和管理的有活力的集体经济。这样，公有制不但没有被削弱，而且能使国家甩掉一些亏损的包袱（许多国有小企业是亏损的，转为股份合作制以后财政不再补贴），许多小企业成为职工利益共同体后起死回生、绝路逢春，从而有利于恢复公有经济的生机和活力。

十五大报告要求我们在深化国有企业改革中坚定信心，勇于探索，大胆实践。对公有制及其实现形式也是这样。

随着社会主义市场经济的发展，各种职工保险基金将相继建立和迅速扩大，如养老基金、医疗基金等，目前养老基金结存500亿元以上，今后还会不断增加（例如智利的养老基金1996年已占GDP的40%多）。这些属于公有性的基金很有发展前途，将逐渐成为重要的投资基金来源和公有制形式。有的同志担心国有经济逐步从一些竞争性行业中退出会影响公有制的主体地位，其实这种担心是没有必要的。像各种保险基金等新的公有制形式的发展壮大，将有力地支撑公有制的主体地位。需要注意的是，要由独立的法人实体对这些基金进行管理和经营，使其保值增值，而不能像“唐僧肉”一样被切割、吞食。要鼓励多家基金管理公司在市场上相互竞争，优胜劣汰。只有这样，这些新的公有制形式才能很好地同市场经济相结合。

十五大报告肯定了在经济转轨过程中“混合所有制经济”这一提法，无论在理论上还是实践上都有重大意义。这也是对改革实践的充分肯定。改革开放以来，各种所有制经济单位联合和互相参股的混合经济得到广泛的发展。在股份制改造过程中，有许多新成立的公司，有的是国家控股，有的是国家参股，有的只有集体企业有股权而没有国家股权。有的原来国有大企业也吸收本公司职工持有部分股权。看来，越来越往后单纯的国有或集体所有或个人所有的企业，将越来越少，各种所有制混合的经济单位将越来越多。这当中，无论是国家还是集体控股或参股的部分，都应看作是公有经济的有机组成部分，特别是国家控股的公司，还可以扩大国有经济的控制力。总之，公有制的实现形式是多种多样的。明确了这一点，我们就可以更大胆的推进改革，一切有利于生产力发展的公有制实现形式都可以利用。

三、国有经济的准确定位

在深化国有企业改革过程中，要着眼于从整体上搞好国有经济，对国有企业进行战略性改组。为此，首先要恰当认识国有经济在社会主义市场经济中的作用，对国有经济准确定位。

总的看来，随着社会主义市场经济的发展，国有经济需要从过于宽泛的竞争性行业适当退出，集中力量控制国民经济命脉的重要行业和关键领域，以便更好地发挥国有经济的主导作用。应当看到，在1979年以前，由于政策上的超越阶段和急躁冒进，搞“一大二公”和所有制升级，国有经济的范围搞得过大，比重过高，不利于生产力的顺利发展。我们调整和完善所有制结构的一个重要内容，就是要适当收缩国有经济，把资金、技术、人才等集中到控制国民经济命脉的大型骨干企业上面。1996年，国有经济在经济总量（国内生产总值）中的比重仍达40.8%，仍然过高，仍然有一定的收缩余地。十五大报告指出：“只要坚持公有制为主体，国家控制国民经济命脉，国有经济的控制力和竞争力得到加强，在这个前提下，国有经济比重减少一些，不会影响我国的社会主义性质。”

关系国民经济命脉的重要行业和关键领域，主要是资源垄断性行业（如邮电、通信、石油开采等）和提供最重要公共产品的行业（如铁路、城市公共交通、电力煤气自来水供应等），同时也包含一些竞争性行业（如石化、钢铁、粮食主要是商品粮流通、金融、外贸、尖端技术等），这些行业中的大型骨干企业，少数仍需保留国有，大部分需国家控股。这样做，对于保持经济的稳定，推动经济的持续、快速、健康发展，都是至关重要的。有人认为，上述这些行业，大多属基础产业和基础设施，投资大，效益低，如果国家主要对这些行业投资，等于把赚钱多的行业都拱手送给其他经济成分，使自己逐步萎缩。实际上，这不是

铁的规律。资源垄断性行业、提供重要公共产品行业和其它命脉部门，投资的确很大，但效益并不注定都很低。除极少数提供重要公共服务的地铁、城市公共交通、福利房建设等外，只要经营得好，价格结构合理，都是可以赢利的，有些赢利水平也可以是相当高的。这几年邮电通信、金融、外贸、石化等行业赢利不小，就是证明。

四、实行大公司战略

既然国有经济主要是控制国民经济命脉，对关系国民经济命脉的重要行业和关键领域，国有经济必须占支配地位，这就自然要抓大放小，实行大公司战略。发展大企业集团，跻身世界大企业行列。十五大报告指出“要以资本为纽带，通过市场形成具有较强竞争力的跨地区、跨行业、跨所有制和跨国经营的大企业集团”。这有重大意义。纵观当今世界，连有的人口只有几百万、千把万的小国，都有世界驰名的有很强竞争力的大企业集团，如荷兰的飞利浦公司、瑞士的雀巢公司等，更不用说美国的通用电气公司、波音公司，日本的丰田汽车公司、索尼公司等了。中国拥有 12 亿多人口，是世界上人口最多的国家，我们要发展经济，搞现代化，就一定要走向国际市场，在国际经济舞台上占有一席之地。这就要靠发展有强大实力和竞争力的世界级的大企业集团。1995 年世界 500 家最大企业最后一名的年销售额为 78 亿美元。我国至今没有一个制造业企业能达到这种规模。但我们要急起直追，迎头赶上，使自己也拥有在国际市场竞争中的“航空母舰”。要做到这一点，不能用行政办法，而要像十五大报告说的那样，“以资本为纽带，通过市场形成”，这是市场经济中唯一可行的办法。政府的扶持、引导、帮助是必要的，但是不能搞强迫命令，搞拉郎配。在联合和兼并中要努力做到互利，实现双赢，符合市场经济的原则。

五、鼓励兼并，支持优势企业低成本扩张

我国国有企业数量很大，但资本金不多，很难有规模效益。据统计，截止到1995年底，我国29万户国有工商企业能够用于生产经营活动的国有资本金数量实际上不足3万亿元，平均每户企业仅有1000万元。国有资本这种过于分散的状况，严重损害了现有国有企业竞争能力，必须对国有企业实行战略性改组，以便为实施大企业战略创造条件。

在对国有企业实施战略性改组中，要鼓励兼并和资产重组，支持有优势的大企业强化资本经营，实现低成本的迅速扩张。这不但有利于有优势的大企业的发展壮大，也有利于盘活大量国有资产，帮助困难企业走出困境，安置大量职工重新就业。最近报刊登载的上海市中国华源集团、青岛市海尔集团和海信集团、无锡市小天鹅公司等兼并、并购一批企业取得良好效果的事例，是非常令人鼓舞的。做好这篇大文章，搞好国有经济就很有希望。

目前企业兼并中的一个突出问题，是兼并企业方对被兼并方债务如何处理？如果都要负担被兼并企业的债务，会有一些阻力。华源集团的做法比较灵活，有的负担，有的不负担；海信集团是一般不负担（待被兼并企业重新获得发展后，用分到的部分利润逐步偿还旧债）。《人民日报》海外版1997年10月1日刊载上海产权交易1997年前8个月交易总额超过62亿元，其中受让方承担债务收购的企业占多数，但不是全部。看来这个问题应当允许探索、试验。只要全国各地多几个像华源、海尔、海信、小天鹅这样的善于资本经营的企业，企业兼并、资产重组就能加快进行，一些有优势的大企业就能实现低成本的迅速扩张，从而有利于大企业战略的落实。

六、发展资本市场，拓宽企业融资渠道

中国资本市场仍需有一个大的发展。目前中国资本市场容量小，1996年中国的证券化率（股票总市值与GDP之比）只有百分之十几，而美国这一比率为70%左右，法国为130%，韩国近150%，马来西亚近120%。可见，中国股市还有巨大的发展空间。如果中国的证券化率提高到30%，则一年可实现直接融资的股票总市值就达几千亿元。这对那些长期融资需求得不到满足，迫切要求拓宽资本市场通道的企业来说，是多么重要。为了改变众多企业所需资金主要依赖银行贷款额，使负债比率近80%的不正常状况，必须想方设法补充企业资本金，降低资产负债率，使资本金和净资产占总资产的比率达到40%到50%。据估计，全社会各企业需补充资本金2.6万亿元，其中国有企业需补充资本金1.8万亿元。如此巨额资金，仅靠财政每年投资几百亿元转化为资本金是远远不够的，主要靠发展资本市场找出路。

中国资本市场在其发展过程中还存在许多亟待解决的问题。首先是市场不够规范、违规操作现象严重。如机构大户操纵市场，轮番炒作，过度投机；银行违规资金入市、证券机构违规透支等。其次是机构投资者发育不足。如美国1995年底各项投资基金已达1.6万多家，资产总额近2.8万多亿美元，大大超过美国银行存款总额，美国家庭参加投资基金的比重已由1982年的6%增加到1996年的50%左右。而我国到1996年底，全国只有78个投资基金，47个基金类凭证，募集资金75亿元，上市交易63个，其中在沪、深两个交易所挂牌交易的25个，市值只近100亿元。还有如国有股、法人股遗留的问题等。所以，为了使中国资本市场健康发展，必须强调规范、防止过度投机、防范金融风险。同时大力发展投资基金，提倡理性投资。

七、把培育和发展多元化 投资主体落到实处

十五大报告指出：培育和发展多元化主体，推动政企分开和企业转换经营机制。这对加快推进国有企业改革，有重要意义。我们知道，规范的现代公司都是投资主体多元化的。只有投资主体是多元化的，才能形成规范的公司治理结构。在推进国有企业改革过程中，培育和发展多元化主体，为国有大中型企业在规范的公司制改革当中增资减债开辟了广阔的前景。正如报告中所说“要采取多种方式，包括直接融资，充实企业资本金。”还可以出让部分股权，扩大投资主体。具体说，如果一个国有企业拿出30%的股份，甚至更多一点，用来吸收社会上其他投资者参股，大部分股权仍在国有企业手里，企业的公有制性质没有改变，又能筹集到不少资金。即使仍然保留国有，也可以实行由多家国有投资公司作为投资主体，共同持股。这样做，也有利于推动政企分开和企业转换经营机制。

为了落实投资主体多元化，需要完善现有国有资产（资本）管理制度，使国有企业的投资主体真正到位，对国有资产的保值增值负责。这就要求把分散在各部委和各地的国有资产所有权职能集中在一个国有资本管理机构，由国务院授权或全国人民代表大会授权，代表国家拥有国有资本所有权。然后由这一机构通过具有法律约束力的契约关系，把国有资本的经营权委托给众多竞争性的和以盈利为目标专门从事国有资产经营活动的资本经营公司、投资公司或控股公司。这些公司作为独立的法人以竞价投标方式竞争国有资本的经营权，并独立承担代理风险。一旦这些公司获得代理权，他们就可以直接投资持股，取得利润，并以投入的资本额为限，对企业债务承担有限责任。国有资本的经营要反对垄断、鼓励竞争。不能普遍接受成立行业控股公司的主张。因

为这样做，不但无利于国有资本的有效运营，还会使行业主管部门成为“婆婆加老板”，企业很难成为市场竞争主体和法人实体。

八、建立和健全公司治理结构

具有多元投资主体的现代公司，需要建立和健全公司治理结构，以便在所有者、经营者、公司职工之间建立相互协调、相互制衡的关系。在建立和健全公司治理结构过程中，首先要遵循市场经济的一般规律和现代公司的共同要求，同时要结合中国国情。譬如我们要重视建立一个好的有开拓精神、善于经营的领导班子，要有素质高的职工队伍。许多搞得好的国有企业，都是以人为本，充分调动职工的主动性和积极性，齐心协力办好企业的。

但是我们当前要特别注意的，是要很好的按照现代公司的要求，建立公司治理结构。在投资主体多元化、产权关系明晰、所有者到位的条件下所有者与经营者、董事长与总经理分开，由所有者作出重大决策和选择管理者，对管理者的行为进行监督，改变一些公司董事长与总经理一身两任的不规范作法，改变许多国有企业国有资本无人负责、所有者缺位从而导致国有资本流失的不正常状况。同时，建立必要的激励、监管与约束机制。除了建立健全对职工的激励与约束机制外，需重视对长期业绩好的经营者要有丰厚的回报，以充分发挥他们的潜能搞好企业，在市场这个大舞台中大显身手。加强所有者和市场对企业的经营状况进行监管，建立充分的、客观公正的、透明的信息披露制度，要有会计师、证券分析师对企业的投资决策、经营状况、市场竞争力、发展前景等作出负责任的评价与判断，使所有者和公众及时了解企业全面情况。约束机制特别重要，一旦发现经营者经营无方、进行过度的在职个人享受、侵吞企业资财时，就要及时、无情地解雇，使其在经理市场中行情大跌，以形成对企业经营者的威慑

力量与心理压力。这样，市场就能真正成为一条无情的鞭子，驱使人们特别是经营者努力再努力，不敢稍有怠惰。

九、加快放开搞活国有小企业进程

1995年中央提出“抓大放小”方针后，许多地方采取多种形式如改组、联合、兼并、租赁、承包经营和股份合作制、出售等形式，迈出放开搞活国有小型企业的步伐。出现了如山东诸城、广东顺德、四川宜宾等不同做法，进行大胆实践。在这过程中，社会上议论纷纷，有些人指责他们的做法是搞私有化，党的十五大报告重申：“要着眼于搞好整个国有经济，抓好大的，放活小的”；“加快放开搞活国有小型企业的步伐”；等等，总的肯定了各地前一段的工作。前两年，全国有许多地方把大量的国有小企业转为实行股份合作制，对此，十五大报告明确指出：“目前城乡大量出现的多种多样的股份合作制经济，是改革中的新事物，要支持和引导，不断总结经验，使之逐步完善。劳动者的劳动联合和劳动者的资本联合为主的集体经济，尤其要提倡和鼓励。”这就为我们加快放开搞活国有小企业进一步指明了方向。

根据十五大报告的精神，我认为今后在推进国有小企业改革中，要重视以下几点。

第一，要从实际出发，采取多种形式而不是一种形式，放开搞活国有小企业。从山东诸城、四川宜宾等地经验看，把较大量的国有小企业转为股份合作制企业，不失为一种有效的选择，因为转为股份合作制，特别是转为比较规范的股份合作制，不仅能提高效率，使不少企业起死回生、绝路逢春，而且还是转为集体经济，即仍然是公有制为一种形式，可以更好地保护和发挥原有企业职工的积极性。即使这样，也不能认为放小只有转为股份合作制一种形式。

第二，不搞一阵风。要从实际出发，采取稳妥的步骤转制。

转制一定要根据小平同志“三个有利于”原则进行，能真正做到“三个有利于”才干，否则不能干。经验证明，做什么事都怕刮风，都不能一哄而起。放开搞活国有小企业，推行股份合作制也是这样。

第三，勇于实践，大胆试验，不搞一刀切。中国那么大，人口那么多，各地千差万别，建立股份合作制应允许试验，搞多样化，不搞一刀切。比如对股份合作制的股权结构，就可以是多种多样的。有些地方经验表明，比较小的企业，如百人以下的劳动密集型的，股权可以分散些，容易做到以劳动者的劳动和资本联合为主；而稍微大一点的企业，如百人以上的，有一定技术水平和要较多资金投入的，股权平均分摊有时不利于生产经营的统一指挥，而管理者和经营层持有较多的股份（有的达百分之一二十甚至更小，比较有利于企业的生产经营的发展。这后一种股份合作制，虽有公有性但不是规范的集体经济，但只要有利于生产经营的发展，也应予支持和引导，然后根据实践经验再考虑如何使之完善。总之要尊重群众的首创精神，鼓励大家实践、试验。

一九九七年十二月

目 录

代序：国有企业的股份制改革和资产重组	(1)
第一章 股份制经济概述	(1)
一、股份制经济的产生和发展	(1)
二、股份制经济的基本特征	(10)
三、股份制经济的类型	(12)
四、股份制经济的作用	(17)
第二章 股份有限公司的组织结构	(23)
一、股东和股东大会	(23)
二、董事和董事会	(32)
三、监事和监事会	(39)
四、总经理和经理班子	(41)
第三章 股份有限公司的资本结构	(45)
一、股份有限公司资本的构成	(45)
二、股票	(48)
三、公司债券	(57)
第四章 股份有限公司的成立与变动	(66)
一、股份有限公司的成立	(66)
二、股份有限公司的合并	(74)
三、股份有限公司的分立	(85)

四、股份有限公司的解散、破产与清算·····	(88)
第五章 股票发行市场 ·····	(99)
一、股票发行市场概述·····	(99)
二、股票发行的目的和条件·····	(102)
三、股票发行的程序和时机·····	(106)
四、股票发行方式·····	(112)
五、股票发行价格·····	(118)
第六章 股票交易市场 ·····	(124)
一、股票交易市场的功能·····	(124)
二、股票交易市场的构成·····	(125)
三、股票交易的程序·····	(131)
四、股票交易的方式·····	(138)
第七章 股票市场价格 ·····	(152)
一、股票市场价格概述·····	(152)
二、股票市场价格指数·····	(154)
三、股票市场价格与股利政策·····	(160)
四、股票价格变动理论·····	(164)
五、股票价格变动分析方法·····	(169)
第八章 国家对股份制经济的管理 ·····	(176)
一、国家对股份制经济进行管理的必要性·····	(176)
二、国家管理股份制经济的目标·····	(182)
三、国家对股份制经济管理的形式与手段·····	(185)
四、国家对股份制经济的管理体制·····	(189)
第九章 国家对股票市场的管理 ·····	(194)