

股份制经济学导论

● 樊启林 编著

股份制经济学

重庆大学出版社

98
F014.1
92
Z

股份制经济学导论

樊启林 编著

710057/106

重庆大学出版社



C 493145

股份制经济学导论

编著 樊启林

责任编辑 彭 宁

*

重庆大学出版社出版发行

新华书店经销

西南政法大学印刷厂印刷

*

开本:850×1168 1/32 印张:10.5 字数:250千

1996年7月第1版

1996年7月第1次印刷

印数:1—2000

ISBN 7-5624-1250-2/F·121 定价:13.50元

(川)新登字 020 号

前 言

股份制度和股份经济是社会化大生产和商品经济发展到一定阶段的产物。股份制度在法人产权的明晰性、经营方式的灵活性、企业行为的长期性、生产要素的流动性、利益主体的协调性等方面,是其它现存任何一种企业组织形式所不及的。股份制度作为一种科学的产权制度和现代企业组织形式,为世界经济的发展创造了光辉灿烂的成就,它早已被历史和当代经济繁荣的事实所证明。

股份制度在人类社会,虽然已经历了三百多年的历史,而且在西方国家已形成一套完整的理论、规范的运作程序和科学的管理法规,但是,在占世界人口四分之一的中国,人们对其仍然比较陌生;再加上我国以公有制为基础的社会主义市场经济对西方股份制度的学习、认识和应用需要在肯定的基础上,结合我国公有制为基础的经济状况加以改造。因此,在我国推行股份制,发展证券市场,除了建立健全一系列法规外,迫切需要培养一大批既具有现代商品经济观念、股份企业、证券市场的管理知识,又懂得我国国情,具有较强的创新意识、良好的职业道德的专业队伍和专业人才。为此,本书仅在普及股份制经济学的基本理论、基础知识等方面作点有益的尝试。

该书从股份制度和股份公司的产生、发展,股票、债券的发行开始,到怎样上市形成股票、债券交易市场,证券经纪商怎样进行股票、债券的买卖运作,证券投资者如何参与股票、债券的买卖,政府如何加强对证券市场的管理等方面,作了较全面、系统的论述。

全书共九章。第一章主要介绍股份制度的性质、特征、产生和发展,股份制企业的类型以及我国实行股份制的概况等基本知识。第二章介绍股份公司的历史演进、形态特征、设立、治理结构以及股份公司的合并、分立、破产与解散等方面的知识。第三章着重介绍股票的种类、价格,股票的价格指数及编制方法。第四章介绍股票的发行市场、流通市场和证券经营机构的有关知识。第五章着重介绍债券的种类、发行及债券的交易。第六章介绍证券交易所的组织形式,证券交易的程序、方式以及世界主要证券交易所和我国证券交易所的概况。第七章介绍证券投资的基础分析、证券价格的趋势分析和图表分析的基本方法。第八章介绍证券投资的策略,着重介绍趋势投资、公式投资、分散投资和组合投资的方法及技巧。第九章介绍证券市场的法规及其管理。

本书在编写过程中,参考了中外有关学者的研究成果,谨在此表示衷心的感谢!

由于本人水平有限,书中缺点和错误在所难免,竭诚欢迎读者和有识之士批评指教。

作 者

1996年7月于后勤工程学院

目 录

第一章 股份制度	(1)
第一节 股份制度概述	(1)
第二节 股份制度的历程	(12)
第三节 社会主义经济中的股份制	(25)
第二章 股份公司	(37)
第一节 股份公司的历史演进和形态特征	(37)
第二节 股份公司的设立	(45)
第三节 股份公司的治理结构	(56)
第四节 股份公司的合并、分立,破产与解散	(62)
第三章 股 票	(70)
第一节 股票及其种类	(70)
第二节 股票的分割、作用和选择	(78)
第三节 股票的价格	(83)
第四节 股票价格指数	(97)
第四章 股票市场	(115)
第一节 股票市场概述	(115)
第二节 股票的发行市场	(119)
第三节 股票的流通市场	(135)
第四节 证券经营机构	(144)

第五章 债 券	(152)
第一节 债券及其种类.....	(152)
第二节 债券的发行.....	(163)
第三节 债券的交易.....	(173)
第六章 证券交易所	(180)
第一节 证券交易所概述.....	(180)
第二节 证券交易所的交易程序和方式.....	(188)
第三节 世界主要证券交易所.....	(205)
第四节 发展中的我国证券交易所.....	(211)
第七章 证券投资分析	(219)
第一节 证券投资基础分析.....	(219)
第二节 证券价格趋势分析.....	(240)
第三节 证券价格图表分析.....	(254)
第八章 证券投资策略	(279)
第一节 趋势投资法.....	(279)
第二节 公式投资法.....	(282)
第三节 分散投资法.....	(293)
第四节 组合投资法.....	(301)
第九章 证券市场的管理	(308)
第一节 证券市场管理概述.....	(308)
第二节 证券市场法规建设.....	(315)
第三节 我国证券市场管理.....	(322)

第一章 股份制度

股份制度是商品经济发展到一定阶段上的产物,是社会化大生产和信用制度发展的必然结果。它作为一种科学的企业组织形式、产权制度和所有制的实现模式,在资本主义社会得到了充分的发展和广泛的运用,把资本主义经济推到了一个很高的水平,显示了巨大的优越性和强大的生命力。但是,股份制经济学并非资本主义国家的专利,在具有辉煌古代文明的中国大地上,股份制度和证券市场已悄然兴起,并伴随着改革开放的步伐,正在成为燎原之势,它也将以空前的速度和规模促进我国社会生产力的发展。

第一节 股份制度概述

一、股份制度的含义及内容

(一)什么是股份制度

股份制度从其典型规范的形态来说,是指按一定的法定程序,通过发行股票筹集资本,创立法人企业(公司),企业(公司)享有由股东投资形成的全部法人财产权,并依法自主经营,自负盈亏,投资者按投资人股的份额参与企业的管理和分配,同时承担有限责任的一种企业组织形式和产权制度。

股份制既是一种企业组织形式,又是一种产权制度。从社会经济发展的历史来看,企业组织形式多种多样,产权制度也各不相同。在国际上,按企业组织形式和产权制度,通常将企业分为三种类型:一是独资企业。独资企业也称个体企业,它是指一个人出资

经营,归出资人所有和控制的企业。这种企业在法律上属于典型的自然人企业,不具有法人资格。独资企业几乎与市场经济同步产生,是一种最古老、最简单、最普遍的企业形式,即使在现代市场经济中,这种企业在数量上仍占绝对优势,如在美国的企业总数中,独资企业约占75%;二是合资合作企业。合资合作企业也称合伙制企业,它是指由两个以上个人或者企业共同出资,共同经营,共负盈亏,企业资产归出资者共同所有的企业。在现代市场经济中,合伙制企业不如独资企业 and 公司制企业流行,如在美国的企业总数中,合伙制企业仅占7%左右;三是公司制企业。公司制企业是指其财产组织形式以“资合”特别是以有限责任制度为特征的社团法人。它是一种由多个投资主体共同集资,自主经营,并按投资比例分配利益承担风险的经济实体。也是一种富有包容性、开放性的经济实体,它能够将各种所有制溶合为一种混合联合所有制,股东权益和企业产权可通过证券市场进行合理的流动和优化组合。

股份制度的产生和发展,经历了一个漫长的历史过程,至今约有近500年的历史,股份制作现代市场经济条件下的一种企业制度和产权组织形式,遍及全世界,特别是市场经济发达国家的大企业,基本上都采用股份制度,组建成股份公司、股份财团和跨国公司。

(二) 股份制度的主要内容

股份制度作为一种现代企业的组织形式和科学的产权制度,是伴随着生产社会化和商品经济的发展而逐步发展和完善起来的,其主要内容包括三个方面:

1. 企业组织形式。企业组织形式包括企业的组织机构的设置、领导和经营体制的具体结构等。股份制企业的组织形式,具体来说,包括股份公司的类型,治理结构等。所谓股份公司的类型,是指股份公司采取何种资产组织形式和内部构造方式。一般来说,股份公司主要有四种类型:即股份有限公司、股份无限公司、股份两合

公司和有限责任公司。公司的治理结构又称法人治理结构。“治理结构”一词是从国外引入的,含“统治和管理”的意思。它能比较准确地表达公司的组织和制约关系,在这里可以将其理解为公司的组织制度和管理制度。具体来说,公司的治理结构包括两个方面的内容:一是指公司的机构设置;二是指这些机构的运作规则。

2. 企业产权关系。企业产权关系是法定主体对构成生产或经营要素的资产所拥有的归属、收益、处分等权益的总称。它可分为原始产权和法人产权。原始产权又称最终产权,它是指财产主体对其财产拥有绝对的所有权,其原始产权或最终产权的主体,可以是自然人,也可以是政府,也可以是社会事业单位法人。法人产权,是指企业法人对在企业营运的财产主体的财产所拥有的经济所有权,即作为经济主体的企业对企业财产的实际占有和使用权。随着股份制度的出现,企业产权关系发生了两个不同层次的分离:一是在股份制企业外部的所有权关系上,出现了法律所有权和经济所有权的分离,即股份公司的股票持有者拥有法律所有权(最终所有权),股份公司拥有经济所有权(法人所有权);二是在股份制企业内部的经营关系上,出现了经济所有权与经营权的分离,即董事会掌握经济所有权,经理(厂长)行使经营权。这样,产权关系便发生了“三权分离”或者叫“双重分离”。“三权分离”的产权关系,是产权关系发展的必然形态,也是股份制度条件下,企业产权关系的基本特征。

3. 证券市场体系。证券市场体系是指由证券发行市场和证券流通市场所构成的有机整体。随着股份制企业的产权、股权证券化、商品化、市场化,客观上要求必须有健全的证券市场体系与之相适应,即不仅需要发行证券的一级市场,还必须要有交易证券的二级市场,只有具备功能完善、管理科学、法规健全的证券市场体系,企业的产权和股东的权益才能通过证券市场进行自由转让,合理流动和优化配置,股份制度的活力才能充分体现出来。

二、股份制度的性质和特征

(一)股份制度的性质

股份制度是随着生产社会化的发展和商品经济、信用制度的发展而产生和发展起来的,其性质可从以下几个方面把握:

1. 股份制是一种中性的企业制度。随着商品经济和社会化大生产的发展,对企业的规模、技术装备、管理等要求越来越高,单个资本显得势单力薄,在这种情况下,客观上要求对资本实行联合占有和联合使用,再加上资本主义竞争和发达的信用制度,使得股份制度迅速发展并成长起来。股份制度作为商品经济和社会化大生产的产物,它的本质是通过信用手段筹集资金的一种新型的企业组织制度和产权制度,是中性的,因此不具有阶级属性,不是资本主义的专利,而是人类的共有财富。资本主义利用它促进了社会生产力的极大发展,社会主义也可以利用它来加快经济的发展,创造比资本主义更高的劳动生产率。

2. 股份制是一种混合所有制形式。由于股份制是在商品经济和社会化大生产的条件下,通过发行股票把社会各阶级、阶层、经济组织、社会机构的资金集中起来,实行对生产要素的联合占有和使用的一种企业制度。因此,它与纯粹的私有制不同,而是一种容纳各种经济成份的联合所有制或混合所有制形式。由于股份制是一种混合所有制形式,因而要确定其社会性质除了应考虑社会制度、国家和主体生产关系的性质外还应考虑联合的性质和股权结构、比重的性质,以及劳动者在企业中的地位和利益分配关系等。在资本主义社会,以资本主义私有制为基础的生产关系条件下,私有财产组合的股份制企业,是资本主义私有经济。在社会主义社会,由公有资产投入或公有财产占主导组建的股份制企业,就是社会主义公有制经济。

3. 股份制是社会资本的存在形式。马克思曾经这样分析过股

份制,他指出,股份公司的成立,使得“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。……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的资本)的形式,而与私人资本相对立,并且它的企业也表现为社会企业,而与私人企业相对立。这是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃。……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。资本主义生产极度发展的结果,是资本再转化为生产者的财产所必需的过渡点,不过这种财产不再是各个互相分离的生产者的私有财产,而是联合起来的生产者的财产,即直接的社会财产”。(《马克思恩格斯全集》第25卷,第493~494页)所以说股份制是社会资本的一种存在形式,是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃。

4. 股份制具有一定的投机和欺诈性。股份制度在资本主义社会条件下,虽然将私人资本转化为社会资本,将私人企业转化为社会企业,即私人资本脱下了私人资本的外衣,穿上了社会资本的制服,是在资本主义生产方式的范围内,对资本主义私有制在一定程度上的扬弃。同时,它作为一种联合生产和经营的经济组织形式,其中尽管也包含着向新的生产方式转化的因素,但是,股份制仍然具有投机和欺诈性。“在创立公司、发行股票和进行股票交易方面产生出了一整套投机和欺诈活动。”(《马克思恩格斯全集》第25卷,第496页)这就是说,股份公司、股票和股票市场,虽然是筹集资金发展生产的有效形式,但同时又为投机和欺诈提供了条件和场所。无论在资本主义社会,还是在社会主义社会,股份制度对于促进经济发展的同时,又会由于股票投机过度,而使少数人暴富或资金赔光,从而引起社会不安宁,甚至出现恶性投机,造成股价指数大幅度波动等。因此,兴利除弊,是促进股份制度稳步发展的前

提和保证。

(二) 股份制度的基本特征

股份制度作为一种现代企业组织形式、产权制度和所有制形式,其基本特征主要有:

1. 通过发行股票筹集资本。典型规范的股份制企业都是通过发行股票广泛筹集资本而组建起来的,而且股票具有三性:一是,不返还性。即投资入股后,投资者不得中途将股金抽回。这一规定是为了保证企业资产的完整性和运营的不间断性,同时也是为了维护全体股东的利益。投资者入股后,作为公司的股东握有股权,并享受股权所赋予的一切权利。二是,流通性。投资者入股后虽不能中途退股抽回现金,但可以转让、赠予和自由买卖。股票的持有者,可以根据情况和意愿,保留股票当股东,享受股东权利,也可以将股票拿到证券交易市场去变现,既自由又灵活。股票的流通性,既有利于确保投资者和经营者的主权,又有利于资本的自由流动,对于产业结构的调整和资源的优化配置都具有积极的意义。三是,风险性。进行股票投资与储蓄或购买债券不同,储蓄或购买债券是保本保息。而股票投资则具有较大的风险,企业经营好,可以凭借股权取得股利和股本增值的利益,如果企业亏损和股票市场行情剧变,有可能连股本都要赔进去。股票的这种风险性,作为一种外在的压力,有助于增强投资者和经营者的责任心,强化对企业的经营管理。

2. 是一种科学的企业产权制度。股份公司一旦宣告成立,它的资本就二重化了,即同一资本变成两种存在形态:分离为现实(实物)资本和虚拟资本。虚拟资本,即现实资本的“纸制复本”,它以股票或股权的形式存在,归股东所有。股东是企业财产的最终所有者,拥有资本法律上的所有权,行使股权赋予他的一切权利,如有权参与企业管理,有权参与企业资产分配,有权获取收益,还有权将股票转让和买卖等,但他失去了对企业实物资产的实际占有和

支配权。资本法律上的所有权，即股东的股权，使股东的主权和利益得到了保证，责任与义务也明确起来了。现实资本，即以实物形态和产权形式存在的资本，由企业（公司）掌握。企业法人代表（董事会）就拥有对企业实物资产的所有权，即完全独立的资产经营权或经济上的所有权，它包括企业实物资产几乎全部的所有权、占有权、支配权、使用权、收益权和处置权。企业作为法人资产的所有权主体，行使经营者的充分自主权，排除投资者（股东）和其使机构的直接干预，真正成为独立的、自主经营、自负盈亏、自我约束、自我积累、自我发展的商品生产者和经营者。可见，股份制度是一种科学的产权制度，它使资本法律上的所有权与资本经济上的所有权发生了分离，投资者成为股东，享有资本法律上的所有权，企业成为法人，享有资本经济上的所有权。

3. 实行股权平等和对等原则。在股份制经济中，通行的是股权平等和对等原则，一切经济活动以投资人股的资本金额为准，按照一股一权一利和同股同利同风险的原则办事，实行股权面前一律平等，不承认任何特权。股东拥有的股票多其权利就大，股票少其权利也小。股票的权利又是对等的，股票多权利大应尽的义务也大，获得的收益也多，同时承担的经济责任也相应的大，风险也大。

4. 具有开放性和较高的透明度。股份制经济的本性具有开放性的特征，它既能包容和容纳多种经济内容，又能通过“参与制”冲破各种壁垒，渗透、扩张到各种经济形式和地域中去，强行为自己开辟通路。股份制企业和证券市场在运行过程中，始终贯彻公开、公正、公平的“三公”原则，具有较高的透明度。股份公司招股要在当地的日报上公开登报，公司章程要向社会公布，公司的创立要向社会公告，公司的经营情况、财务报表要定期向社会公布，而且还要经过会计师事务所、审计师事务所和律师事务所审核、公证，股票从发行到上市交易的全过程，都要充分体现公开性原则，接受社会监督。这一切有利于保护投资者的利益，提高股份公司的社会使

誉和知名度。

5. 企业内部实行“利益共享、风险共担”原则。股份制企业的资产是由众多股东投资入股形成的,就这一点来说,它是联合生产和经营,公司财产是共有的,企业获得的利益是大家的,如果企业一旦发生亏损由大家共同承担,也就是说在股份制企业内部实行“利益共享、风险共担”的原则。“利益共享、风险共担”原则,把企业的利益与股东的利益紧紧地捆在一起,一荣俱荣,一损俱损,没有例外和特殊,这就是股份制经济为什么充满活力和具有较强的凝聚力的根本原因。由于企业与股东在共同的利害关系上,有机地联系在一起,因而使得各经济主体的自身利益与共同利益、眼前利益与长远利益能够容易协调。

6. 股份制企业实行“有限责任制度”。典型形态的股份制企业的股东,对公司的债务只承担有限的经济责任,即当公司破产或解散时,股东只以自己所持有的股本金额为限,对公司的债务承担责任,与股东的其他财产没有关系。有限责任制度是现代企业制度中最基本、最重要的共有特征。它既是分散风险,维护投资者利益的原则,也是一种对经营者的制约机制。在经营中,如果企业亏损,根据有限责任原则,最多把股本赔光,股本赔光了,企业和经营者也完了,不会出现我国过去那种无限制的给企业“输血补亏”的事。这就是一种资产对经营者的制约机制。在股份制条件下,投资者入股后,为了获取收益,防止损失,可以根据具体情况和意愿进行三种选择:一是,如果企业效益较好,投资者可以持有股票做股东,获取股息红利和股本增值的利益;二是,如果发现企业经营不善或急需现金等,为防止损失或急需,股票持有者(股东)可以将股票转让和出卖;三是,股票持有者根据需求和可能,可以随股票市场价格的涨落,买进和卖出,从中获取股票差价。

股份制的有限责任制度,对于保证投资者的自由权利和利益,促进企业改善经营管理,以及社会经济的发展,都有积极的作用。

上面分析的三种选择,充分体现了投资者自主、自由的主权和利益。投资者可以利用股票赋予的权力,在企业内部行使主权,通过股东大会投票表决等权力,影响制约经营者,这就是人们通常所说的“用手投票”。投资者也可以根据情况,通过股票市场的股票买卖,从外部对企业进行影响和制约,这就叫“用脚投票”。对企业来说,经营有方,兴旺发达,社会信誉高,投资者就会蜂拥而来;相反企业经营不好,前景不妙,信誉下降,不仅股东会对企业失去信心而抛售股票,股票在市场上的价格也会一落千丈。所有这些压力,都将影响和制约着企业,推动企业进步。

7. 企业产权商品化、证券化、市场化。在股份制经济中,无论是企业法人产权还是股东的股权都是商品,而且都采取了有价证券的形式,可以在证券交易市场上进行自由转让或买卖。企业产权商品化、证券化、市场化,不仅不影响企业的生产经营活动和企业作为独立的法人仍具有存在的连续性,而且有利于社会资本的迅速集中,使企业在公平竞争的条件下,实行优胜劣汰和使企业及时适应社会需要转移阵地或开辟新的领域。也有利于促使资本向经济效益好与有发展前途的产业流动,打破实物资产的凝固和封闭状态,实现生产要素的优化组合。

8. 产权主体明晰,各经济主体权责界定清楚。由于股份制企业是经股东投资人股创立的,因此使得股份制企业的产权主体非常明确,企业财产来自何方?是谁的?财产的数量是多少?一目了然。同时与资产主权相关的三个经济主体的权责界定也非常清楚。股东是企业资产的最终所有者,是股权的主体,他通过股东大会行使其所有者的主权;董事长是企业资产的全权经营者,是企业现实资产的产权主体,他通过董事会行使经营决策权,并对企业的盈亏成败负全责;总经理受聘于董事会,按董事会的决策行事,对董事会负责,是具体实施经营权的主体,全权独立的负责日常经营。三个经济主体既相互独立,又相互联系、相互制约,责权明晰清楚,而且

在公司法中都有明确的界定。

三、股份制企业的类型

股份公司虽然在基本原则、机制、机理上具有同一性，但在具体形式上是多种多样的，从现代股份制企业的内部构造和产权组合的方式来分，主要有以下四种类型：

(一)股份无限公司

股份无限公司是指由两个以上的出资者投资组建的对公司债务承担连带无限清偿责任的公司。这类公司的信用主要是建立在股东本人的身上，而不是建立在公司资本身上，因此又将这一类公司称之为“人合公司”。它的主要特征是：股东对公司的债务负无限清偿和连带清偿责任，即在公司因负债过多而破产清算时，当公司用本身的资产不足以清偿债务时，股东还必须用自己的其它财产清偿公司的债务；无限公司的股东一般为公司的经营者或参与公司的管理事务，在这里所有权和经营权既是统一的，又有一定程度的分离。说它统一，是指股东既是资产所有者又是经营者，说它一定程度的分离，是指股东入股后，不能象独资企业的所有者那样随心所欲地处置公司的资产或入股的那份资产。股份无限公司对债权人来说虽然可以减少一些债权损失，但对股东来说，由于责任大、风险大，不利于保护投资者的利益，一旦公司破产倒闭，往往会导致倾家荡产。因此，这类公司在有限责任公司诞生之前大量存在，以后则逐渐减少，在现代社会中，只有极少数信誉性公司采取无限责任公司的形式。如会计师事务所、审计师事务所和律师事务所等。

(二)股份有限公司

股份有限公司是指通过法定程序向社会发行股票筹集资本而组建的公司。这类公司的信用不是建立在股东本人的身上，而是建立在公司的资本身上，因此又将这一类公司称为“资合公司”。它的