

股份经济的

规范与运作

王珏 车欣 齐亦农

中共中央党校出版社

GU FEN JING JI DE GUI FAN YU YUN ZUO



(京)新登字 100 号

股份经济的规范与运作

王珏 车欣 齐亦农

责任编辑：王 杰

封面设计：藏 洪

责任校对：吴白桦

版式设计：冯 力

出版发行：中共中央党校出版社 地址：北京海淀区大有庄100号

邮编：100091 电话：258.2931 258.1868

经销：新华书店

印刷：北京民族印刷厂

开本：787×1092毫米 24开

版次：1993年1月第1版

字数：131 千字

印次：1993年1月第1版

印张：8.5

印数：1 - 12000 册

书号：ISBN 7 - 5035 - 0683 - 0/F · 90

定价：5.20 元

如印装质量不合格 本社发行部负责调换

目 录

上篇 股份经济的主体 ——股份制企业

第一章 股份制企业的由来与发展 (1)

一、股份制的内涵和基本形式 (1)

二、股份制的起源和历史沿革 (2)

三、资本主义国家现代股份公司的特点 (7)

第二章 由国有制到股份制

——社会主义公有制实现形式的探索 (9)

一、社会主义国有企业的财产制度——

矛盾与困境 (9)

二、股份制——国有企业财产组织的新

形式 (11)

三、走出股份经济的误区——关于社会

主义实行股份制的若干错误认识 (14)

第三章 股份公司 (18)

一、股份公司的基本特征 (18)

二、股份公司的设立程序 (21)

三、股份公司章程的内容及变更 (23)

四、股份公司的合并与分立 (26)

五、股份公司的重整	(28)
六、股份公司的解散与清算	(31)
七、股份公司的组织管理	(36)
八、股份公司的财务管理	(36)

中篇 股份经济的权利凭证

——股票

第四章 股票的概念与种类	(40)
一、股票的概念	(40)
二、股票与债券的区别	(42)
三、股票的种类	(43)

第五章 股票价格	(52)
一、股票价格的种类	(52)
二、影响股票价格的因素	(55)
三、股票价格指数	(59)
四、世界重要的股份指数	(63)

下篇 股份经济的运作

——股票的发行与交易

第六章 股票的发行	(67)
一、股票发行的目的	(67)
二、股票发行形态	(69)
三、股票发行价格	(74)
四、股票发行程序	(76)
五、证券发行市场的基本结构	(80)

第七章 股票的交易	(86)
------------------------	-------------

一、股票交易的基本程序	(86)
二、证券交易方式	(100)
三、证券市场概述	(105)
第八章 股票市场管理	(111)
一、股票市场管理的必要性	(111)
二、股票发行市场的管理	(113)
三、股票流通市场的管理	(117)
四、股票商的管理	(122)
五、股票管理体制	(123)
六、我国股票市场管理	(130)
七、我国利用外资与股票市场	(136)
第九章 股市分析理论和基本方法	(143)
一、基础分析和技术分析	(143)
二、衡量股价水平的指标	(144)
三、股价趋势的预测	(145)
附录	
一、股票投资术语解释	(150)
二、股份制企业试点办法	(157)
三、股份有限公司规范意见	(164)

上 篇 股份经济的主体 ——股份制企业

第一章 股份制企业的 由来与发展

一、股份制的内涵和基本形式

股份制，是一种企业财产的组织形式。这种财产组织形式是把企业的财产划分为等额的股份，然后由财产所有者分别占有，财产所有者按所占有的股份对企业拥有相应的控制权和利益占有权。

股份制的基本特征是财产的所有权和经营权相分离。股东凭据股票可以获得企业资产的收益，拥有股东大会的表决权，但企业的经营不是由股东直接负责，而是由股东大会委托的专业化管理人员全面负责，他们拥有企业经营决策管理权。这种所有权和经营权的分离，使股东变成了单纯的资本所有者，而专业化的经营管理人员则成为别人资本的管理者。

股份制企业有多种具体形式。从广义上讲，股份制企业包括合作企业、合伙企业和股份公司等；从狭义上讲，股份制企业一般是指股份公司。股份公司按股东所负责任的不同，可分为无限公司、有限公司、两合公司和股份有限公司。

无限公司是一种由两个以上的无限责任股东所组

成的公司。其特征是股东对于公司所负的债务，负连带无限清偿责任，不受其出资额的限制。也就是说，公司一旦经营不善，出现亏损破产，公司的财产不足以抵偿公司所欠债务时，公司的全体股东必须以自己的全部财产负责还清公司所欠债务。

有限公司是由较少股东组成，各股东对公司所负责任仅以其出资额为限的公司。公司股东对公司所欠债务没有连带清偿的责任。这种公司又称为有限责任公司。

两合公司是将无限责任股东与有限责任股东混合组成的公司。这种公司中，至少有一名股东对公司债务有连带清偿的无限责任，而其余有限责任股东则以投资额为限，对公司不存在连带清偿负债的责任。

股份有限公司是公司股东的责任仅以所认缴的股票面值为限的公司。这种公司的主要特征是：公司的全部资本划分为等额的股份，且股票可以在社会上公开出售；公司的股份可以自由转让，但不能退股；股东个人的财产与公司的财产相分离，股东凭股票分享公司收益，但对公司负债，只负有限责任，即以股票面值为限；公司破产清算时，公司债权人可对公司的资产提出要求，而无权直接向股东起诉，只有公司以本身的全部资产对公司的债务负责，故称为股份有限公司。

股份有限公司在股份制企业中是最典型、最重要的公司组织形式，因而发展迅速，广泛采用，已成为现代企业制度的主要形式。

二、股份制的起源和历史沿革

股份制是与商品经济相联系的经济范畴。它的形

成和发展是商品经济发展的结果。股份制的起源可以追溯到中世纪以前的罗马帝国时代。由于当时已有较为发达的商品经济，就已经出现了与股份公司相类似的组织形式。古罗马的包税人所组织的股份委托公司，可以说是股份制的最初形式。但是，随着罗马帝国的灭亡，城市几乎完全没落了，商业也遭到很大的破坏。直到欧洲中世纪中期，城市和商业才逐步得到复兴和发展。随着商品经济的发展，股份制又逐渐发展起来。

十五到十六世纪，意大利北部的不少城市如威尼斯、热那亚、比萨、佛罗伦萨和米兰等，都发展成为欧洲与近东之间的贸易中心。超地区贸易的发展，在某些城市中出现了邀请公众入股的城市商业组织，股东有商人、王公、教授、廷臣乃至一般城市居民。这种股份制商业组织一般由官方出面组织并监督其业务，股份不能转让，但投资者可以收回。由于美洲的发现，十六世纪国际贸易逐步由地中海转到大西洋，英格兰成为更重要的贸易中心。英国出现了一批具有垄断特权的以国外贸易和殖民为目的贸易公司，其组织形式主要是股份合资经营。如当时的莫斯科尔公司创立时，有股份 240 股，每股 25 英镑，共 6000 镑。在历史上有较大影响的东印度公司，也是由一批冒险商人合股集资 57473 镑组织起来的。这个时期所成立的股份公司主要是适应于海上贸易的需要。由于海上贸易交通不便，资本投入多，又具有很大风险，所以采取了股份制的组织形式。不过，与现在的股份公司不同。当时的投资者是为每一次的航海筹集资金。每次航海结束后进行结算，参与者收回自己的股本和利润，这样一来，每次航海的投资成员都有变化，投资额也

有差异。

自十六世纪至十八世纪，欧洲各国先后进行了资产阶级大革命，资本主义生产关系取代了封建主义的生产关系。随着资本主义商品经济的发展，要求有一种独立的、固定的股份集资的组织形式。十七世纪上半叶，英国詹姆士一世时期，第一次确认了公司作为独立法人的观点，把公司同自然人的独资企业与合伙经营，从法律上彻底区别开来。英国 1657 年出现了稳定的股份公司组织，股本成为长期投资，不能退股只能转让，股息定期发放。股票的出售市场也开始出现。伴随股份公司的广泛发展，证券市场开始兴起，证券交易所首先在阿姆斯特丹出现，1773 年伦敦股票商正式组织了英国第一个证券交易所，1802 年又建立了股票交易所。一些相应的法律也逐步制定和完善，如自由转让制、法人人格、有限责任制，等等。至此，股份制走向成熟，由初始的不规范的股份形式过渡到现代的股份公司。

股份公司在资本主义社会的飞速发展始于十九世纪下半叶。这一时期，由于产业革命发展到十九世纪后期，在科学技术上又出现了以内燃机和电动机为中心的新发明、新技术。这些新技术的广泛应用引起了电力、电器、化工、冶金、机械等工业部门的飞速发展，生产组织之间的相互协作关系越来越密切，社会化程度日益提高，企业的规模增大，有机构成提高，使得创办一个新企业所需的资金已不是独资或合伙所能满足的。正是在这种情况下，资本家必然会通过发行股票、合资经营等方式来筹集资本，因而股份制得到了更加广泛的采用。如英国 1873 年股份公司达到

1234 家。仅 1897 年一年中新创立的公司就达 5148 家。与此同时，在其他资本主义国家，股份公司也得到了迅速发展，美国在十九世纪末，股份公司已成为制造业、采掘业、运输业、公用事业和银行、保险业的主要组织形式。

在资本主义垄断阶段，卡特尔、辛迪加、托拉斯、康采恩等垄断组织遍及各个部门，股份制已成为资本主义国家占统治地位的企业组织形式。第二次世界大战后，科学技术的飞速发展促进了生产力的空前发展，进而促进了生产的国际化和资本的国际化，跨国公司应运而生，成为资本国际化的重要特征，而股份公司则是跨国公司的基本组织形式。

股份公司产生和发展的历史表明，商品经济和社会化大生产的需要产生了股份公司，股份公司的发展是建立在商品经济发展的基础上的。就股份公司自身来看，它比其他企业组织形式能更好地适应商品经济和社会化大生产的需要，这主要表现在：

（一）有限责任制。当公司破产时，股东只限于以其股金数额承担公司负债的责任，减少了投资风险，使投资者敢于投资。早期股份公司通行的是无限责任，当公司破产时，股东需按其股票份额负担公司全部负债。如英国 1829 年法伊夫银行破产，每股股本需超出股金数额，以股东私产偿付 5500 镑来履行其无限责任。英国十八世纪初曾出现一次股份公司发展的小高潮，但 1720 年的大崩溃使许多股东蒙受了巨大损失，导致了股份公司在此之后的一百多年中发展缓慢。直到 1855 年英国认可了有限责任制，才促使了股份公司的迅速发展。

(二) 股票流通。股票的不可兑回和股票的自由买卖，一方面保证了股份公司资本的稳定性，另一方面克服了股票的不可兑换性造成的对投资者的不便，对股份公司的发展起到了积极的作用。

(三) 各种优先股和小面额股票的发行。在股份公司发展的过程中，为吸引投资者，先后出现了一些为投资者提供便利的各种优先股。持有这些优先股的股东在某些权益上要优于一般的普通股持有者。随着股份公司的发展，不少公司还纷纷发行小面额股票，以适应不同的购买力，从而扩大了股票发行面。如美国通用汽车公司的股票面额为 $1\frac{2}{3}$ 美元，金丽来公司为 1 美元，泛美航空公司甚至为 25 美分。

(四) 所有权和经营权的分离。股份公司所有权与经营权的分离，使管理成为一项专门的职业。这种管理的专门化，促进了公司管理的科学化。公司经理一般都经过正规的训练，具备特殊的管理才能和技术，因而能够提高企业的经营管理水平，促进企业经济的发展，保证企业有较好的经济效益。

股份制对资本主义经济所产生的作用和影响是巨大的。它不仅促进了商品经济和社会化大生产的发展，而且加速了资本的集中，使单个私人资本转化为社会资本，容纳了社会化程度更高的生产力；在一定意义上可以说，如果没有股份制，资本主义经济要取得今天这样巨大的发展是不可能的。正因为如此，股份制已成为当代资本主义社会占主导地位的企业组织形式。

三、资本主义国家现代股份公司的特点

股份公司在私有制度下经历了长期发展的过程，但只有在资本主义发达的商品经济条件下，股份公司才取得了较完善的形式。资本主义国家现代股份公司的主要特点是：

（一）公司产权的独立化。股份公司有别于其他企业制度的显著特点在于其产权的相对独立。公司作为独立法人拥有直接处置公司资产的各种权力，包括买卖、租赁、抵押和任意使用资产等等；股东作为公司所有者显然可以任意处置他所拥有的作为公司所有权凭证的股票，但无权处置公司的资产。这里，法人所有权和自然人终极所有权相分离。

（二）公司股权的分散化。股份公司股票上市，导致了股权的高度分散化。以美国为例，1952年美国的股票持有者仅为650万，占人口总数的4%；1980年则增加到2980万，占人口总数的13%；到1982年这一人数已达3200万，加上间接持股的人数高达13300万，约占美国人口的60%，再如美国通用汽车公司，股东人数多达200万，股票总数为4亿股。

（三）资本所有权和控制权的分离，经理阶层已经掌握公司的支配和控制权。由于产权的独立化，和股权的高度分散化，公司的控制权已从资本所有者的手里转移到经理阶层。经理阶层虽然掌握了公司的实际控制权，但同时也受到两种经济性的约束：经理的个人约束和股东的间接约束。前者是以经理这一人才市场的竞争为依据，要求经理必须对自己的行为负责，后者是以股票市场来实现的，股东通过抛售股票来约束

经理的行为，即通常所说的“用脚来投票”。

（四）股票市场作为筹集资金的功能已开始弱化。从股份经济发达的美英等国的情况来看，每年新发行股票占股票市场流通量和公司资金来源总量的比重都不算大。例如 1984 年美国股票市场交易额为 9529 亿美元，其中新发行股票为 222 亿美元，仅占总交易额的 2.3%，余下部分都是已上市股票的再买卖。另外，从公司的资金来源看，1975 年—1984 年 10 年之间美国各类公司总计新发行股票 2100 亿美元，占同期投资性资金来源的比重不到 6%；而用公司来分配利润进行的投资则占 13%，债券集资占 12%，银行贷款占 5%。

（五）机构持股有较大的发展。从 50 年代开始，社会上出现了专门经营养老基金的机构。这些机构用这些基金购买多家公司的股票。由于机构持股可以分散投资风险，具有较高的流动性，因此发展很快。据统计，美国在 1962—1971 年的 10 年中，机构持股量增加了 208%，同期居民持股只增加了 60%；目前机构持股占上市股票的比重已达 30% 左右。在纽约证券交易所，成交的股票 90% 是由机构持股者达成的。

（六）各国政府加强了对股份公司和股市的管理。为保护股东的利益，维护平等竞争的原则，各国政府都对股份公司的内部结构、权力、责任和股票上市、市场交易及交易人行为等各个方面制定了法规，作出了十分详尽的规定，而且组建了相应的管理机构，以监督这些法规的执行，严格管理股市的交易。

第二章 由国有制到股份制 ——社会主义公有制实现形式的探索

一、社会主义国有企业的财产制度——矛盾与困境

我国社会主义全民所有制采取的是国家所有制，即归属于全体人民所有的生产资料由代表全民利益的国家来掌握、管理和支配。这样一种所有制形式，决定了国家是全民所有制企业财产的所有者，各级政府和企业主管部门对企业行使管理权。但在现实的经济生活中，企业财产的权力和责任却处于模糊不清的状态。企业的主管部门很多，可没有任何一个机构对经营管理的后果负责。企业的产权虚置，使企业的财产实际上处于无人负责的境地。这导致了企业普遍忽视投资效益，盲目地争投资、抢项目，出现了“投资饥饿症”，而企业的经济效益却普遍不高，财产资金浪费现象严重，一些企业的国有资产逐年萎缩。

不仅如此，在传统的国有企业财产制度下，企业很难适应商品经济发展的需要，使企业面临一系列难以克服的矛盾。

(一)企业没有作为独立的商品生产者所应有的权利。确认商品生产者独立的财产权和利益关系是有效地发展商品经济的前提。但是，传统的国有企业是政

府的附属物,既没有独立从事商品生产活动的权力,也没有相应的责任与利益的约束,这使国有企业在商品生产活动中目标多元化,不仅有企业的盈利目标,还有政府的社会目标,从而造成了企业行为的混乱,阻碍了社会主义商品经济的健康发展。

(二)妨碍企业组织结构的合理化,传统国有企业的产权无法通过市场机制的作用而流动起来,企业的兼并机制不能形成,这使经营良好的企业不能通过兼并,实现生产要素的集中,扩大生产,以达到规模经济。在现实中,企业间的横向经济联合只能是各自保留法人地位的、板块式的联合,不能实现企业财产权的有偿转移。因此客观并存的各种经济成分无法在微观层次上有机地结合、重组,即使是国有企业之间也难以重新组合。这导致我国资产存量的总体效益低下,形成客观资源极不合理的配置状态。

(三)产业结构的调整困难。在我国经济发展中,产业结构不合理是一个极其突出的问题。要改变这一状况,要求生产要素在不同部门、地区、行业和企业间合理流动,自由组合。但由于传统国有企业的产权主体单一,只能依靠国家的行政力量,对企业进行关、停、并、转,这往往造成国民经济的巨大波动。此外,传统国有企业很难摆脱地区、部门和政府的种种限制,不利于调动企业的投资积极性,不利于吸引国内外的各种资金,也不利于企业开展多样化的经营。

(四)政企难以分开,企业缺乏活力。在传统的企业产权关系下,国家集生产资料所有权、经营权和社会行政管理权于一身,直接干扰企业的经营活动,企业仅是国家直接管理的一个被动的受体,企业没有活

力。为增强企业活力，对企业实行放权让利等改革措施。但由于这种以不改变企业原有产权关系格局为前提的改革措施，并没有从根本上解决企业产权虚置的问题，因而企业很难摆脱政府的各种干预，很难成为独立的商品生产者，企业仍然缺乏生机与活力。目前，国有企业广泛实行的承包经营制同样是以产权关系不变为前提的，所以承包经营制没有解决企业行为短期化的问题，也不可能使企业真正成为自主经营、自负盈亏的经济实体。

总之，传统国有企业的财产组织形式，已不能适应社会主义商品经济发展的需要。为改变国有企业目前的困境，从根本上解决企业所存在的各种弊端，使国有企业充满生机与活力，我们必须对国有企业的财产组织形式做出新的选择。

二、股份制——国有企业财产组织的新形式

我国国有企业制度的改革是沿着所有权与经营权分离的思路进行的。为了改造国家所有制内部关系，重新调整国家与企业之间的权利，在实践中设计和选择了诸如承包制、租赁制、资产经营制等不同的两权分离形式。但是，在国家所有制财产组织关系基本格局不变的前提下，要确立两权分离的“度”是很困难的。以上形式都没有能够划清国家与企业间的关系。为此，改革选择了从产权关系入手，重构全民所有制资产结构的思路。根据这一思路，人们选择了股份制这一企业财产的组织形式。这是因为股份制具有其他企业组织形式所不可比拟的优越之处。

（一）股份制明确界定所有者和经营者的产权边

界，真正实现两权分离、政企分开，使企业成为独立的商品生产者和经营者。股份制企业的法人制度为两权分离提供了保证。在股份制中，原始产权和法人产权的界定使法人资产具有了相对的独立性，并得到法律的保障。这时，企业在法人产权的基础上才有完全独立的经营权，即包括收益分配权、重大投资决策权以及财产处分权，等等。政府作为社会经济的管理者只能通过财政税收、货币金融、工商管理和产业政策等方式，从外部对企业进行社会的客观调节，不能直接干预企业内部的生产经营；政府作为国有企业财产的所有者，通过国有资产的管理机构，只能拥有股东的权力和义务，同样也不能干预企业的自主经营。由此可以看出，国有企业在股份制中实现了两权分离和政企分开，从而成为真正独立的商品生产者和经营者。

（二）股份制可以推进企业经营机制的转换，增强企业的活力，使企业成为自主经营、自负盈亏、自我约束和自我发展的经济实体。国有企业实行股份制，由于在人、财、物和供、产、销等方面具有充分的自主权，可以根据市场变化来迅速进行经营决策，使生产与市场紧密衔接，同时还必须以法人资产自负盈亏，决定企业的内部分配，因而推动了企业的经营机制转向市场，强化了企业的市场竞争意识、风险意识。在股份制企业中，所有者、经营者和劳动者之间通过资产纽带形成了相互制衡的约束机制，这保证了企业行为的长期化、合理化，使企业具有了自我积累与自我发展的强大动力。

（三）股份制为企业打破条块分割，进行横向联合创造了条件，建立起企业的兼并机制，促进了企业组