

Modern Enterprise Capital Organization

Chineseization of
Corporation System



中外经济比较研究

徐华

徐学慎

◎ 著

近代企业资本组织

公司制的中国化

科学文献出版社
SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

Modern Enterprise Capital Organization

Chineseization of
Corporation System



中外经济比较研究

近代企业资本组织

公司制的中国化

徐华 徐学慎 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

近代企业资本组织：公司制的中国化 / 徐华，徐学慎著. -- 北京：社会科学文献出版社，2019.7

(中外经济比较研究)

ISBN 978-7-5201-4777-4

I. ①近… II. ①徐… ②徐… III. ①公司-企业制度-经济史-研究-中国-近代 IV. ①F279.295

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 080657 号

· 中外经济比较研究 ·

近代企业资本组织：公司制的中国化

著 者 / 徐 华 徐学慎

出 版 人 / 谢寿光

责任编辑 / 陈凤玲

出 版 / 社会科学文献出版社·经济与管理分社(010)59367226

地址：北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编：100029

网址：www.ssap.com.cn

发 行 / 市场营销中心(010)59367081 59367083

印 装 / 三河市东方印刷有限公司

规 格 / 开 本：880mm × 1230mm 1/32

印 张：7.125 字 数：160 千字

版 次 / 2019 年 7 月第 1 版 2019 年 7 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5201-4777-4

定 价 / 78.00 元

本书如有印装质量问题，请与读者服务中心(010-59367028)联系

 版权所有 翻印必究

“中外经济比较研究”丛书总序

“文革”后，中央财经大学的经济史研究一直在进行，仅因专职人员调离学校受到过一定的影响。进入 21 世纪以来，随着经济系，特别是经济学院的建立，经济史学科受到校、院各级领导的高度重视，学校开始有意识地加强经济史学科人员的培养。随着中央财经大学理论经济学被确立为国家一级学科，经济史博士点很快成立。为此，经济学院专门设立了经济史研究中心和中外经济比较研究中心。在此基础上，经济学院在 2014 年专门设立了经济史学系，目前有 8 人专职从事经济史的研究；若加上分布在金融学院、财政学院、财经研究院、马克思主义学院等从事经济史研究的同仁，已达 20 人，初步形成了一个知识结构完整、老中青结合的经济史学科团队。

自 2014 年以来，以经济学院经济史学系为主体的研究团队，立足学科前沿，以全球化的视野，初步建立了三个学术交流平台：一是设立“经济史与制度经济学”论坛，邀请国内外著名经济史学者来校做讲座，如陈争平、武力、萧国亮、贺耀敏、魏明孔等；二是举办以经济史为主题的学术研讨会，如 2015 年举

办了“清朝以来中外金融制度变迁学术研讨会”；三是开办双周论坛，邀请国内外中青年经济史学者来校开展以论文交流为主的学术活动，促进了经济史学科的发展。

为了促进经济史学科的发展和研究水平的提升，中央财经大学科研处在经过多方论证后，确定了以中外经济比较研究为主题的史学研究系列丛书的写作。本套丛书由我负责，计划出九本：兰日旭的《中外金融组织变迁：基于市场-技术-组织的视角》，路乾的《美国银行业开放史：从权利限制到权利开放》，徐华的《从传统到现代：中国信贷风控的制度与文化》，伏霖的《经济转型与金融制度变迁》，孙菁蔚的《欧洲金融组织演化史》，孙建华的《近代日本在华交易所（1906年~1945年）》，肖翔的《中苏（俄）银行体制演变史：从大一统到市场化》，马金华的《英国金融组织变迁》，徐华、徐学慎的《近代企业资本结构：公司制的中国化》。

在这些研究的基础上，我们致力于打造具有中央财经大学特色的经济史学术研究平台，将经济史学科建设得更好。

兰日旭

2016年6月

目 录

绪 言	问题的提出	001
第一章	西方的公司制与中国的引进	006
一	公司制及其文化内涵	006
二	中国引进西方公司制的简史	019
第二章	公司制在中国的制度流变	028
一	流变之一：有限责任公司的无限责任现象	028
二	流变之二：法人观念的缺失和法人治理结构的 失效	042
第三章	中国社会经济组织的一般逻辑与传统商号的 资本组织	059
一	中国社会经济组织的一般逻辑	060
二	中国传统的合股（合伙）企业制度及其文化 阐释	064
三	从传统商号中的两个怪现象看中国资本组织 逻辑	068

第四章 本土化的中国公司制：一个合理化解读	079
一 中国式公司：股东群为什么会扩大？	079
二 中国式公司资本组织的核心：公司控制人的最终 责任担当	083
三 中国式公司治理：以信靠公司控制人为 核心	088
四 中国式公司治理：四个案例的启示	094
第五章 公司股权的流动性问题	122
一 晚清至民国的股权交易简史	123
二 公司与股民对股权交易的心态	134
三 近代中国公司股权缺乏流动性与中国式公司 治理的关系	139
第六章 借贷资本在公司资本组织中的地位和作用	147
一 公司控制人以借贷的形式调拨给公司的个人 资金	148
二 富有中国特色的借贷资本——吸收存款	156
三 来自金融机构的市场化借贷资本	169
四 中国式的资本组织：一个以公司控制人为核心的 信义相乘模式	172

第七章 公司制与非公司制：谁更有制度优势？	174
一 公司制与非公司制的资本规模：基于统计数据的 比较	174
二 17 个行业的 21 家优秀企业的情况分析	177
三 公司制在融资扩股促进企业发展中的制度优劣： 一个理论辨析	216

绪 言

问题的提出

1844年，英国政府将公司的特许权授予制改为注册登记制，引起注册公司大爆发，从此以后，公司制成为英国企业资本组织的主流制度形式，并蔓延到全世界。相应地，英国公司制确立了四大基本制度原则：独立法人人格、法人治理结构、股东的有限责任、股权的可转让性，这些成为现代企业资本组织的一般原则。

但是，在公司制向世界推广的过程中，一直存在基于不同国家民族特色的本土化流变。到了当代，已经演化出明晰可辨、特色鲜明的英美模式、德国模式和日本模式等。^①

在中国近代，也就是公司制在英国乃至世界流行之后不久，公司制也通过外商在华企业的示范流传到了中国。在中国模仿英国兴办公司的过程中，公司制在中国的本土化流变也发生了。

从晚清到民国，中国近代工业兴办公司，先后有两波潮流。

^① 参见徐华《从家族主义到经理主义：中国企业的困境与中国式突围》，清华大学出版社，2012，第五章。

第一波是1870年代以轮船招商局为先导的官督商办、官商合办企业，大多模仿西方在华公司的形式募集资本，其中以近代化运输、矿业企业为最多。

这些企业的特点是：一方面，政府不出钱，但是政府要掌控企业的管理决策大权；另一方面，出钱的商人，大多是买办商人及其亲属，他们有附股于外资公司的经验。这些企业虽然不是公司，但是其招股方式模仿了外资公司，算是一种土洋结合。

第一家官督商办企业是轮船招商局，其获得成功以后，又引发各地兴办官督商办的工矿类企业。到1894年甲午战争前夕，很多大中型近代工业企业都是这种官督商办或者官商合办企业。

但是，由于官僚体制固有的无效率和腐败，所有的官督商办和官商合办企业几乎全都处于亏损状态，使得民间的投资热情遭到了沉重的打击。^①

第二波潮流又可以进一步分为两个阶段，一个阶段是1894年甲午战争失败以后，另一个阶段是辛亥革命以后，都是以民办近代工商业公司为主导。这些民办公司能够真正结合中国的实际，将西方制度与中国本土实践结合起来，因而呈现本土化的生命力。

第二波兴办公司的潮流，有两个特点。

第一，这些公司基本上都是民营企业，创办企业的企业家能够真正遵循本土社会经济现实，尊重经济管理的规律，来建设企业制度。

^① 参见严中平主编《中国近代经济史（1840—1894）》，人民出版社，2012，第五章，第一节、第九节、第十节。

第二，基于民间的呼声，官方在模仿西方公司制的基础上，颁布了数次公司法，包括1904年清政府颁布的《公司律》、1914年民国政府颁布的《公司条例》、1929年南京政府颁布的《公司法》，以及1946年颁布的《新公司法》。^①

官方颁布公司法，意味着官方和相关学者对西方公司制度越来越刻意模仿，并希望对民办公司按此种规范进行引导。而现实情况是，民办公司在制度实践中，一方面借重公司法的某种法律规范为公司组织立定规矩；另一方面又在有意无意地适应本土环境，进行“创新”，从而生成了民国时期本土化的公司制企业。

虽然中国公司的本土化特色在实践中如此鲜明而富有活力，但在理论界，对这种中国特色一直采取抵制的态度。从民国之初，就有人斥之为不规范，而这种论调，一直持续到当代的研究者。如张忠民，他对中国近代的公司制研究是当代学界用功最勤、研究最深入的，但是他对这种中国近代公司制的种种本土化特色的评价仍然满含否定的意味，因此，他给自己的研究成果所起的名字，就叫《艰难的变迁》。意思很明确：对民国时期的中国公司相比于西方原型的杂驳不纯表示遗憾。

但是本书的研究则认为，这种本土化公司的所谓不规范，恰恰是公司制在中国的生命力之所在。本书的研究将以民国时期的民办近代化工商业公司为研究主体，试图澄清这些所谓歧出、所谓的不规范，实际上是符合中国文化的富有生命力的东西，并展

^① 参见张忠民《艰难的变迁：近代中国公司制度研究》，上海社会科学院出版社，2002，第二章。

示其内在的合理逻辑。

对于本书的研究对象，首先需要做出以下几点说明或限定。

第一，本书研究的问题，是企业的资本组织，即股东的资本如何聚合、如何协调合作的问题，而基本上不涉及企业管理问题。

第二，本书主要研究实行公司制的资本组织，而对于公司的非公司制阶段，以及其他非公司制组织不作为研究重点，但在必要的情况下，将其作为参照纳入讨论。

第三，本书所指的公司，主要是股东为7人以上的股份有限公司。

第四，本书研究只涉及民营企业，不包括纯粹的官办企业、国有企业。

第五，本书所涉及的公司制企业的考察年代，主要是1895~1937年的约40年时间。之所以剔除1937~1949年这个时间段，主要是因为这段时间的宏观环境对企业的生存而言太过恶劣，难以做连续性考察，因而考察价值不大。

本书的内容，将在以下章节展开叙述与分析。

第一章，叙述西方公司（主要以英美模式为范本）的四个制度要件：独立法人人格、法人治理结构、股东的有限责任、股权的可转让性。进而揭示四个制度要件的西方文化内涵及其相互关联。这一章是个参照系，便于认清公司制在中国近代究竟发生了哪些本土化变异。关于中国引入西方公司制的缘起，也赘入本章。

第二章，分析公司制在中国民国时期民营企业中的四个本土化流变：第一，有限责任制之流变：中国公司的一般股东承担有限责

任，但公司控制人总是承担无限责任。第二，法人治理结构之流变：法人治理结构形同虚设，呈现为公司控制人的人治特色，以及公司控制人与附股股东的默契。第三，法人制度之流变：法人独立性被破坏，公司实际上是公司控制人人格的附属物。第四，股权的可转让性之流变，主体部分放在第五章专门探讨。

第三章，分析中国社会经济组织的一般逻辑与中国传统合股组织情况。本章实际上是对中国公司的本土化特色提供一个合理性解释。以西方公司制为范本，我们看到的是中国公司资本组织的支离破碎和缺憾，但是如果换上中国的社会组织逻辑，则可以看到另外一条中国自己的组织线索。

第四章，基于第三章给出的中国传统社会组织的一般逻辑，重新阐释近代中国公司本土化特色的合理性。

第五章，专门探讨中国近代公司制企业的股票流动性问题，并进行文化归因分析。总的来说，本书认为，公司信息的开放度对股东存在差序格局，股票的流动性也随之呈现差序格局。

第六章，分析中国公司控制人与借贷资本情况。按照西方公司制的理论范畴，借贷资本并不在公司资本组织的讨论范围内，但是按照中国资本组织的逻辑，借贷资本则是中国公司资本组织不可分割的一部分。在本章之末，将给出中国公司制资本组织的完整模型。

第七章，以非公司制企业为参照对象，对公司制资本组织的融资绩效进行讨论。结论是，相比于非公司制企业，公司制资本组织的融资绩效有优有劣，无法判断其具有明显的制度优势。

第一章

西方的公司制与中国的引进

一 公司制及其文化内涵

公司制在当今已经是一个普遍存在的企业资本组织形式，相关法学、经济学，乃至管理学上的探讨，可谓汗牛充栋，其基本制度要件也早已为人所熟知。但是本章重点讨论的是西方公司制四大制度要件的历史演化，以及其中所蕴含的文化内涵。也就是说，本章主要探讨的是西方公司制的文化维度，这是一个极少为人所注意的维度。

为什么要探讨这样一个维度？下面做一些必要的讨论。

伯尔曼在其名著《法律与革命》的尾论里，曾经对近代以来西方制度的普适主义观点进行了反思。他认为，所谓普适主义，就是认为西方近代以来形成的一系列政治、经济、社会制度，在全球各个民族具有普遍适用性。这种普适主义观点得到了一位西方大师马克斯·韦伯的理论支撑。他的观点在中国有重大影响，且几乎成为一种定见，使得学界很少能够超越这种定见，对中国公司制度演化的有关问题进行更进一步的反思。

马克斯·韦伯是从理性主义的角度阐述西方制度的普适主义

的：由于西方新教伦理的作用，西方人在近代以来，率先采用了理性主义的工具对一系列制度进行理性化。而理性化的东西，就如数学里的一加一等于二，全世界不可能有两个不同的正确答案。因此，西方率先加以理性化的制度，就必然在全球具有普适性。

但是伯尔曼则指出，西方的法律制度，近代以来在全球流行很久，在非基督教国家却都没有能够扎下根来，绝大多数都不过是一场又一场制度移植的大失败。根本原因就在于，近代以来主张西方制度普适主义的经典作家，完全忽略了制度的文化维度。

伯尔曼在其著作中详尽地阐释了西方法律制度生成的文化背景：基督教信仰、日耳曼传统习俗、古希腊理性主义。这三个要素在西方法律制度传统形成中具有重要作用，尤其是基督教信仰，成为西方法律制度及其运作有效性的基石。伯尔曼并提出：法律必须被信仰。^①

从伯尔曼的论述中可以看出制度的文化维度的重要性。“法律必须被信仰”，的确，法律也好，任何一种制度也好，隐含在制度规范中的观念必须被认同，制度规范才有可能得到现实的操作，才有可能成为活的东西，否则不过是一纸空文。西方之所以是法治社会，法律之所以无处不在，无处不发挥影响，恰恰是因为西方的法律植根于西方的基督教信仰，近代西方的法律，原本就是在基督教信仰的哺育下生成的。

遗憾的是，伯尔曼这部伟大的著作，连同这句名言：“法律

① [美] 哈罗德·J. 伯尔曼：《法律与革命（第一卷）：西方法律传统的形成》，贺卫方等译，法律出版社，2008，第527-546页。

必须被信仰”，在中国却得到与作者的意图完全相反的误读。大量学者把“法律必须被信仰”当成了一个口号，而不是基于民族潜意识的自然根基。没有基于民族潜意识的根基，法律凭什么被信仰？就因为我们倾慕西方强大的物质文明，而这个物质文明在人文方面又以西方的法治文化为制度根基么？如果我们的所谓信仰的逻辑是这样的话，那就根本不是信仰，而只不过是功利的欲求。

在中国，研究公司制的经济学学者，往往仅仅把公司当成一个经济组织，而忽略西方公司制背后的法律根基；公司法学家虽然意识到了公司首先是一个法学意义上的经济组织，但是忽略了公司法背后西方文化信仰的支撑。

因此，在当前关于“公司制”的学术争辩中，一些学者挥舞着西方公司法的规范，诸如“法人治理结构”一类的术语，强烈要求中国的企业家投资者们去“就范”之、“信仰”之，这是十分荒唐可笑的事情。

信仰，本质上就是一种文化。而这里所谓的文化，首先是一种基于长期的历史而自然习得的东西，是民族固有的思维方式和行为方式。

在此，我们不必深究文化的内涵，而只需要明确一点，基于功利动机的行为和基于文化信仰的行为的基本差异在于：我们可以命令一个孩子去上床睡觉，但是无法强迫他有困意；我们可以强迫一个年轻女人去和另一个男子结婚，但是无法强迫她爱上他。而文化信仰，就相当于此处的“困意”和“爱”。

可见，基于文化信仰的行为是自然的，基于功利的行为则是

强制性的、非自然的。因此，一个有效的制度，必须与民族的文化信仰相兼容，否则就是无源之水、无本之木。

本书关于公司制在中国本土化的研究，正是本着这样一个立场和逻辑展开的。

因此，作为第一章，本书首先要检讨一下在西方公司制的历史演化中，背后隐含着什么样的西方文化信仰。下面将按照公司制四大制度要件展开阐述。

（一）公司独立法人人格

对于西方公司制来说，最为重要的一个制度特征是独立法人人格。

从经济学的角度来说，公司制与股份制非常接近，都不过是资本的联合。

在西方企业资本制度演化史中，股份制是出现最早且延续时间很长的资本的联合形式，比如家族资本的联合、家族资本与外来资本的联合；资本的一次性或者短期联合、资本的长期联合；承担无限责任股东与承担有限责任股东的联合；等等。^①

但是直到 17 世纪，荷兰东印度公司和英国东印度公司先后被批准成立，股份制才披上了公司法人的外衣。而公司制在制度形式上区别于过去的股份制的最核心的差异，就是将法人这个制度外壳引入股份制组织的合作框架中。^②

① 参见〔德〕马克思·韦伯《中世纪商业合伙史》，陶永新译，东方出版中心，2010。

② 参见〔日〕大家久雄《股份公司发展史论》，胡企林等译，中国人民大学出版社，2002，下编，第一章、第二章。需要注意的是，大家久雄对股份制与公司制的根本观念上的差异，并无清晰的识别，他所关注的只是制度形式上的差别。