

第一章 股份制

第一节 股份制的产生和发展

股份制的渊源可以追溯到几千年前商品经济比较发达的古希腊、古罗马时代。由于当时已有发达的商品经济，在宗教和军事组织中就出现了类似现代股份制的组织形式，如罗马包税人的股份委托公司等。上述组织虽然已经隐约可见股份制度的端倪，但它与现代股份制度相差甚远，因而只能被视为是股份公司的萌芽。

15 世纪末期，新航线的开辟与市场的扩大，形成了世界贸易发展的崭新局面，需要一种独立的、固定的股份集资组织形式以适应社会生产的发展。意大利和德意志都市的商业衰落，西班牙、葡萄牙、荷兰、英国等相继兴起，重要的商业道路已由西半球转向东南亚。在当时，一些资本主义国家为进行海外掠夺性贸易，1600 年和 1602 年英国和荷兰相继成立了东印度贸易公司，率先在全国筹资，招募股东，这就形成了现代股份制的雏形。

在股份制发展初期，多数股份公司为确保信用都要采用无限责任制，但股东承担风险很大，对投资人很不利，也就难以筹措资金。因此，为了资金的筹集，多数股份制企业采用了有限责任制。在这种公司里，个人资本作为股份为各人所有，选举指定官员来管理资产。一旦股东缴足所认购的股款，股东

的个人财产便与公司财产严格区别开来，股东对于公司债务不再负担无限连带清偿责任。17 世纪上半叶，英国詹姆士一世统治时期，第一次确认了公司作为一个独立法人的观点。1657 年，英国出现了一种较为稳定的公司组织，股东趋向于变为长期的投资，股息定期发放，股票的出售市场也已出现，传统的股份形式逐渐过渡为现代的股份公司。从 18 世纪下半叶开始的工业革命带来了生产工具的迅速改进，也使企业规模逐渐扩大。在此情况下，1855 年英国认可了公司的有限责任制，1862 年颁布了股份公司法，使得股份公司得到了飞速的发展。19 世纪末 20 世纪初，随着生产力的发展、资本的集中，资本主义迅速过渡到垄断资本主义阶段，而股份公司作为加速资本集中的杠杆，加速了资本主义垄断的发展，同时，股份公司这种形式，也成为工业巨头们建立他们的帝国的主要合法手段。

股份制经济在日趋普及的同时，经历了其自身从无限责任制到有限责任制的逐步变革、完善的过程。股份制之所以能够得以发展并持续至今的一个原因是股票可以流通，于是，股票交易所便于 1762 年应运而生，并极大地促进了股份制的发展。

第二节 我国股份制的产生和发展

我国（中华人民共和国）股票市场的发展与企业股份制试点改革进程是紧密相联的。大体可分为萌芽、起步、完善和发展三个阶段：

1. 萌芽阶段：早在 1981 年，为了适应经济发展的需要，

我国开始改革高度集中统一的行政性金融管理体制，允许多种信用形式和多种信用工具出现。全国城乡经济中一些企业为解决生产资金或固定资产投资项目资金的不足，开始采用发行股票方式筹集其所需资金。这个阶段发行的股票较不规范。一方面，发行股票的企业不是实行股份制的企业，只是借用股票名义进行集资，所筹资金也只是用于补充生产性流动资金和投资项目建设资金不足，数额非常有限。集资对象往往是本企业和本单位职工；另一方面，发行的股票实行保息分红 到期偿还 不承担风险 不具备股票的基本特征。

2. 起步阶段：我国的企业股份制试点工作起步于 1984 年末至 1985 年初，主要是部分集体所有制企业进行股份化改造、招股集资以及许多小型集体企业与乡镇企业在信贷紧缩情况下以“以资代劳”形式筹资。1984 年 9 月北京天桥股份有限公司成立，发行定期三年的股票。随后，上海飞乐音响公司部分公开发行不偿还本金的股票。1985 年 1 月，上海延中实业公司成立，全部股票公开向社会发售。与此同时，全国其他一些大中城市也相继出现了一些比较规范的股票。1984 年至 1985 年间发行的股票有 6 个特点：一是企业发行股票，目的仅在于筹集资金，兴办乡镇企业、集体企业或发展第三产业；二是发行股票的单位较多，但企业规模不大，发行额也较小；三是多数股票发行属于企业内部集资，由本单位或本系统职工认购，公开发行的较少；四是发行的股票不够规范，除领取固定股息外，还分给较高的红利；并可自由退股或还本，实际已演化成可以获取高收益的债券；五是股票收益分配不合理，同股不同利，往往个人持有的股票高分红，单位持有的低分红，甚至不分红；六是没有规范的股票证书，有的是股票票

面要素不全，有的则是记帐，不发给股票证书。

从 1986 年开始，我国的股份制试点突破所有制性质的限制，除继续搞好集体企业的股份制试点外，还在许多大中型国营工业企业和商业企业相继实行股份化改造，促使我国股票市场走向一个新阶段。

3. 完善和发展阶段：1987 年以后，我国股份制试点范围逐渐扩大，股票发行也逐渐向规范化方向发展。具体表现在：

——股票发行范围与规模增大。截至 1989 年底除西藏和新疆外，全国各省、市和计划单列市约有 4750 家企业发行股票，发行额约为 36 亿元。尤其是深圳、上海两地还进行了股份制与股票市场综合配套改革试点。

——严格规范股票发行，要求发行的股票基本上符合股票的本质特征，如股票没有偿还期限，红利分配与公司利润挂钩，同股同利等。

——结合国际惯例和市场客观需要，逐步采用比较规范的经济方式发行与承销股票。在发行方式上出现了有偿增资、无偿增资、公开向社会发售和向老股东配售等方式；发行的价格，既有平价发行，也有采用中间价和市价的溢价发行；在承销方式上，出现了助销、代销和包销等形式，并开始编制内容比较齐全的股票发行说明书。

——加强了股票发行管理，各地人民银行都制定了本辖区内的股票发行管理办法或证券发行与交易管理办法，由当地人民政府颁布执行。

第三节 股份制在西方的新发展

19 世纪末到 20 世纪初 随着生产力的迅速发展 国际间商品与资金流通的急剧加大, 股份制经济得到新的进展。股份有限公司已成为现代公司制度的典型形式。特别是在第二次世界大战以后, 股份制制度又有了新的变化和新的特点:

1. 股份公司的规模巨大, 形成了托拉斯、康采恩等大的垄断组织。美国在 19 世纪末就出现了第一个托拉斯——美孚石油公司。20 世纪初, 各大托拉斯控制了美国石油生产的 95% 钢铁业的 66% 化学工业的 81% 金属工业的 77% 制糖业和烟草业的 80%, 从而成为美国经济生活中的统治力量。

2. 产业资本和金融资本融合, 形成了巨大的金融财团。由于资本的积累和集中及扩大生产规模的需要, 出现了工业和银行互相参股、持股、控股, 互相在对方组织担任董事、监事等要职, 参与其管理, 工业与金融业融为一体, 成为金融财团。

3. 股份资本国际化, 形成跨国公司。二次世界大战期间, 跨国公司有相当发展。二战以后, 科学技术突飞猛进, 新兴工业部门大批出现, 金融资本急剧膨胀, 促使跨国公司空前发展。

4. 法人相互持股、参股是现代股份制的一个重要特点。这主要指, 一是在一个股份公司内部, 主要是法人股份; 二是本股份公司也以法人身份对外投资, 参与和持有其他股份公司的股份。法人相互持股, 主要是企业之间相互控制、相互协作的需要, 导致企业互为所有者。

5. 由于现代股份公司大量发行股票，导致股权多元化、分散化。

第四节 股份制在我国的实施现状

我国的股份制企业是随着社会化生产程度的提高和社会主义商品经济的发展而产生和发展起来的。据国家有关部门在 1992 年初统计，全国共有各种类型的股份制企业 3220 家，这还不含乡镇企业中的股份合作制和中外合资、国内联营企业。据《河南日报》1994 年 4 月 12 日报道，仅河南省截止 1993 年底，股份制企业累计 778 家，其中 174 家股份有限公司，510 家有限责任公司，股本额 44 亿元，1 家上市公司。

我国的股份制企业主要有三种形式：一是企业内部职工持股为主，占总数约 86%；二是法人之间相互持股、参股为主，占总数约 12%；三是向社会公开发行股票的企业。到 1992 年初，共有 89 家股份制企业向社会公开发行股票，股金总额 58.1 亿元。截止 1994 年 5 月，在上海、深圳交易所挂牌的上市公司 257 家，其中上海证券交易所上市挂牌交易的人民币普通股票有 157 种，在深圳证券交易所上市挂牌交易的人民币普通股票 90 种，上市公司总股本 350 亿元。事实证明，企业实行股份制改造，股票上市后，通过股票买卖，资金开始逐步在全社会流动，根据股价变化从效益低的企业向效益高的企业滚动。股票为职工持有，职工对企业经营状况的关心程度增加；股票为社会公众持有，企业经营受到全社会的监督，把企业真正推向了市场。

但是，我国现有的股份制企业试点还存在不少问题，突出

表现在六个方面：第一，相当一批股份制企业不规范，企业领导体制、管理体制、财会制度和经营机制没有改变。原有的一套管理办法包括财务会计审计、劳动人事、税务、工商、统计等规定，都极不适应股份制企业试点的需要。第二，在改组股份制企业中原有资产评估过低，甚至未经评估，造成国有资产流失。第三，股份制的理论研究工作没有跟上，落后于实践。诸如国有资产评估的理论依据、法人股如何上市、国家股上市与国家对企业控制的关系等理论问题没有解决，对股份制的进一步发展产生不良影响。第四，尚需进一步解放思想、更新观念。尤其是对股份制的认识要提高，政府部门对股份制企业的管理方法要从传统的管理方法中解脱出来。第五，缺乏股份制的知识和人才，股份制的组建和试点规范的法规工作没有跟上，这一点在内陆省份表现尤为突出。第六，股票供求矛盾尖锐，股票价格波动大，造成社会对股票心理的扭曲。

为了使我国股份制企业试点工作更快、更好地开展，国家已出台了 10 多部法律，一整套关于股份制企业组建和试点的政策、法规基本形成。这些政策、法规包括：《股份制企业试点办法》、《股份有限公司规范意见》、《有限责任公司规范意见》等，这标志着我国股份制企业开始走上规范化道路。1994 年 7 月 1 日《中华人民共和国公司法》的出台，使我国股份制企业更趋成熟。

第五节 股份制的历史作用

商品经济和社会化大生产的需要产生了股份制度，而股份制度的发展反过来又促进了商品经济和社会化大生产的发

展。股份制的作用主要有以下几个方面：

1. 股份制适应商品经济和社会化大生产发展的需要，是筹集资金的最有效的组织形式。

2. 股份制作作为资本集中的有力杠杆，极大地促进了生产力的发展。一方面，股份公司使某些需要巨额资本的部门和企业得以建立；另一方面，股份公司通过集中资本，使整个生产规模得以迅速扩大。

3. 是吸引外资的重要途径。股票不仅是吸收本国资金的重要渠道，而且是吸收外资的重要途径之一。

4. 有助于公司的连续性和生产的稳定性。由于股票的不可兑现性，因此不管股票易手于何人，也不管公司的管理者如何变动，只要公司不破产清算，股份资本就会作为“永久性”资本稳定地存在于企业中，股份公司也作为一个独立存在的法律个体长期存在。

第二章 股份制企业

第一节 股份制企业的概念及组织形式

股份制企业是全部注册资本由全体股东共同出资，并以股份形式构成的企业。股东凭其在股份制企业中拥有的股份参加管理、享受权益、承担风险，股份可在规定条件下或范围内转让，但不得退股。

我国的股份制企业主要有股份有限公司和有限责任公司两种组织形式：

1. 股份有限公司是指全部注册资本由筹额股份构成并通过发行股票（或股权证）筹集资本的企业法人。其基本特征是：公司的资本总额平分为金额相等的股份；股东以其所认购股份对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任；经批准，公司可以向社会公开发行股票，股票可以交易或转让；股东数不得少于规定的数目，但没有上限；每一股有一表决权，股东以其持有的股份享受权利，承担义务；公司应将经注册会计师审查验证过的会计报告公开。

2. 有限责任公司是指由两个以上股东共同出资，每个股东以其所认缴的出资额对公司承担有限责任，公司以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。其基本特征是：公司的全部资产不分为等额股份；公司向股东签发出资证明书，不发行股票；公司股份的转让有严格限制；限制股东人数，并不得超

过一定限额 股东以其出资比例享受权利 承担义务。

第二节 我国股份制企业的试点

1. 目的

(1)转换企业经营机制，促进政企职责分开，实现企业的自主经营、自负盈亏、自我发展和自我约束。

(2)开辟新的融资渠道，筹集建设资金，引导消费基金转化为生产建设资金，提高资金使用的效益。

(3)促进生产要素的合理流动，实现社会资源优化配置。

(4)提高国有资产的运营效率，实现国有资产的保值增值。

2. 原则

(1)坚持以公有制为主体，切实维护国有资产不受侵害。

(2)贯彻国家产业政策，促进产业结构、企业组织结构和产品结构的调整。

(3)坚持股权平等，同股同利。利益共享，风险共担。

(4)不准把国有资产以股份形式分给集体、个人；不准把属于集体的资产以股份形式分给个人。

(5)坚持'加强领导、大胆试验、稳步推进、严格规范'的精神，从实际情况出发，区别对待，分类指导。

(6)严格按《股份有限公司规范意见》、《有限责任公司规范意见》进行规范对已经试点的股份制企业，要按规范的要求全部进行清理，并重新报批审定。符合《规范意见》但不够完善的要进行规范不符合《规范意见》的要按《股份制企业试点办法》的规定予以调整完善。今后凡进行股份制企业试点，

统一按《公司法》执行。

3. 试点范围

涉及国家安全、国防尖端技术的企业，具有战略意义的稀有金属的开采项目，以及必须由国家专卖的企业和行业，不进行股份制试点。国家产业政策重点发展的能源、交通、通讯等垄断性较强的行业可以进行股份制试点，但国有资产股在这些企业中必须达到控股程度。符合国家产业政策的竞争性较强的行业，尤其是资金技术密集型和规模经济要求高的行业，鼓励进行股份制企业试点。

4. 审批程序

股份制试点在企业的组建，由国家体改委或省、自治区、直辖市体改部门牵头，会同有关部门审批。国务院《关于设立全民所有制公司审批权限的通知》中授权审批的公司（包括有限责任公司）仍由国务院生产办公室负责。股份制企业向社会公开发行股票必须经中国人民银行批准。

国家以股份形式进行投资建设的重点新建、扩建项目实行股份制企业的具体办法，由国家计委、国家体改委另行制定。

经国务院批准，进行向社会公开发行股票的股份制试点的省、自治区、直辖市，其股票发行办法和规模必须经中国人民银行和国家体改委批准，并经国家计委平衡后，纳入国家证券发行计划。

未经国务院批准，一律不得设立进行股票交易的证券交易所和变相的集中交易机构。除上海、深圳两市外，其他地区具备上市交易条件的股份制企业经国务院股票上市办公会议批准，可到上海、深圳的证券交易所上市交易；待异地上市交

易管理办法颁布后，按该办法执行。

5. 试点限制

(1)区域限制 伴随着经济体制改革而出现的中国股票市场，其意义已远远超出了股票市场自身发展的范围。作为现代股份制的两个基本要素，发达的、规范化的股票市场，必须以先进的、科学的企业组织制度为前提。积极开拓与发展我国的股票市场，正是为了从根本上改革我国的企业组织制度，促使新的企业制度基础在社会主义市场经济中确立。因此，结合国际惯例与中国的实际对企业进行转轨转制是我国股份制改革重要的一步，它既是创建股票市场的初衷，也是股票市场规范化发展的保证，企业股份制改革应把注意力放在自身经营机制的彻底转换上。

但是，由于企业制度的变革涉及的问题十分复杂，它需要宏观经济与微观经济方方面面的配合，基于稳步推进这项改革的考虑，政府对我国企业股份制试点作了一系列限制，原则上只允许深、沪二市和粤、闽、琼三省进行公开的股份制试点。1993年又适当放宽了这一限制，允许内陆每省有一两家公开试点的企业，但公开发行和上市股票必须经国务院办公会议批准。试点的区域性限制与深、沪股市“漏斗效应”的巨大诱惑力形成尖锐的矛盾，上市企业在顷刻间敛聚的巨额资本与通过一、二级市场价格落差为原始股购买者带来巨大收益，诱使企业千方百计去争取试点的审批，于是就出现了有关主管部门门庭若市的热闹场面。企业的命运不是取决于企业自身的条件，而是取决于主管部门的态度，这种延续了几十年的讨价还价模式是企业所熟悉的。由于目前内地资产评估与财务审计业务能力有限，再加上内地企业与沿海企业在财务、会计、

税收等制度上存在的差异，使有的企业不是从彻底转变企业经营机制、全面提高企业生产效益出发，而是通过“文字功夫”而取得批准。如果说对企业股份制试点不作这种明显的区域性限制和数量规定，如果说股份制企业的试点与股票的发行、上市以全国统一的规范条件为基准，那么，企业的注意力就会转到自身内部组织管理制度的变革与生产效益的提高上，披露企业生产、经营业绩的财务报告自然而然成为企业能顺利进行股份制改造的社会核准，这比起目前的数量限制来，不是更具有市场味吗？

(2) 规模限制 对内地股票的一级市场，当前仍实行指标管理，各地发行股票有“规模”、“盘子”，其目的在于从宏观上控制各项金融资产的比例。从理论上讲，股票的发行与转让，会带动新的金融产业群的诞生，从根本上改变企业资金的形成方式与整个社会资金的运动方式。这是一场深刻的社会变革运动，其影响怎么估计也不为过，因此，金融部门对此加以宏观调控不仅应该，而且必要。市场经济自有其自身的运行机制与运行轨迹，对市场的管理只能通过经济手段以间接调控来进行。股票投资风险大，本金不能收回，只能通过买卖来实现股权的转移。因而政府对股份集资的管理应本着维持市场活动与公平竞争的原则来进行，过度的控制规模势必使长期以来计划管理的弊端再现在股票市场上。

发行股票是企业股份制改革的必要程序。通过发行股票而创造新的金融资产与实际资产，是企业采取股票融资方式所取得的社会效益。新的金融资产能否产生，取决于新的实际资产能否形成。对企业来说，股票发行成功与否还取决于自身的融资条件与效果。因此，对股票发行的管理应从筹资项目的

可行性与必要条件上严格把关，不该采取指标控制的方法。如果政府取消对股票发行的规模控制，人们便会认真地分析、研究发行公司的各种财务资料，自觉地评价股票投资的风险而作出理性的选择。供需矛盾越趋缓和，价格反差越趋缩小，股民行为越趋理智，对发行企业的压力与动力才越大，这比起目前的规模控制，更能促使企业把注意力转移到规范内部建设方面。

就目前我国股市发展的容量看，取消股票的规模限制也是可行的。1992年底，我国国民生产总值已达24000亿元人民币，同期上市股票市值为1000亿元人民币，市场相对容量为4.2，周边几个近邻国家和地区，1990年底这一指标为：新加坡124.4 马来西亚120.5 香港118.5 日本92.0 台湾61.2 韩国45.0 印度37.0，泰国29.4。相比之下，我国目前市场资本额占国民生产总值的比例还相当低。如果再面对15000亿元民间游资汇聚的投资洪流，我国股票市场因压抑而积蓄的能量十分巨大。

第三节 我国股份制企业的股权设置形式

根据投资主体的不同，股权设置有四种形式：国家股、法人股、个人股、外资股。

国家股为有权代表国家投资的部门或机构以国有资产向公司投资形成的股份（含现有资产折成的国有股份）。

法人股为企业法人以其依法可支配的资产向公司投资形成的股份，或具备法人资格的事业单位和社会团体以国家允许用于经营的资产向公司投资形成的股份。

个人股为以个人合法财产向公司投资形成的股份。

经有关部门批准 由外国和我国香港、澳门、台湾地区投资者向公司投资形成的股份，称为外资股。

根据资产的性质，国有资产投资形成的股份和集体所有投资形成的股份可统称为公有资产股。其余的股份为非公有资产股。

第四节 我国对股份制企业 内部职工持股的规定

1. 不向社会公开发行股票的企业内部职工持有的股份 采用记名股权证形式 不印制股票。

2. 不向社会公开发行股票的企业内部职工持有股权证，要严格限定在本股份制企业内部。

3. 不向社会公开发行股票的企业在转为向社会公开发行股票时，其内部职工持有的股权证，应换发成股票，并按规定进行转让和交易。

4. 转化为有限责任公司的，内部职工所持股份可以转为“职工合股基金”以“职工合股基金”组成的法人成为本有限责任公司的股东。该基金组织不得向社会办理金融业务。

第五节 我国股份制企业的组建

股份制企业可以设立，也可以由现有的企业改组。

公有制企业可以通过下列方式新建或改组成为有限责任公司或股份有限公司：

1. 企业新建、扩建时，可将多方投资的份额转换成股份，进行股份制企业试点。

2. 在企业兼并中，被兼并企业的资产所有者可将资产作为股份入股到兼并方企业中，将兼并方企业改组为股份制企业；兼并方企业也可通过对其他企业控股，实现兼并，将被兼并方企业改组为股份制企业。

3. 需要新增投资的企业，可通过发行股票筹集资金，并将原有资产评估核股，改组为股份制企业。

4. 企业集团的核心企业可通过参股、控股，壮大紧密层或发展其余成员企业。

5. 完全靠贷款建设、负债率比较高的企业，可以通过发行股票改变不合理的资本结构。

国营大型企业改组为股份制企业的，经审批机关特别批准，该公司可做为单独发起人。

企业无论改组为哪种股份制企业，都必须进行四项工作：

(1) 经企业原有资产所有者或其授权机构的批准。(2) 对企业资产进行认真清查，清理债权债务，进行产权界定。(3) 由有资格的资产评估机构进行资产评估。凡涉及国有资产的必须由同级国有资产管理部门进行核资、确认。(4) 由会计师事务所或审计事务所对公司进行财务盈亏审计，并对资产评估结果进行验证。

第三章 股份制改革

第一节 股份制是转换企业经营机制的有效方式

彻底转换国有大中型企业的经营机制，使之成为真正面向市场的独立的经济实体，是今后相当一段时间内我国经济体制改革的一个重大课题。目前我国国有大中型企业在转换经营机制的过程中仍存在不少困难和问题，原因主要在于企业产权的界定仍然模糊，国有资产产权仍形同虚设。

产权问题，是企业转换经营机制的深层次问题。自 1979 年开始，我国国有企业开始了以扩大企业自主权为中心的体制改革 政府对企业放权让利。但是 放权让利只是在原传统体制内进行的行政性分权，企业作为政府附属物的地位并未作任何改变 企业所有权和经营权也未彻底分离。在这种情况下 尽管企业在物质利益刺激下有了一定的生产积极性 但由于企业行为约束软化，缺乏自我发展、自我约束的动力机制，因而使企业收益最大化和个人收入最大化的趋势与日俱增，导致全社会投资膨胀与消费基金膨胀。

产权关系模糊导致企业预算约束软化，而企业约束机制软化的直接后果是企业行为扭曲，企业并不能自觉地将自身利益与整个社会的经济利益保持一致。

从 1986 年开始，我国国有企业出现了以承包经营责任制