

# 第一章

## 上市公司组织设计概论

上市公司在我国诞生、发展的历史并不长，人们对它的了解也不充分。然而，随着我国经济体制改革的不断深入，上市公司在我国经济建设中的地位正日益提高。因此，加强对上市公司的研究工作很有必要。本章首先阐述了有关上市公司的一般理论，对上市公司的基本涵义与特征、本质属性与基本类型进行了较为明确的界定；然后简要探讨上市公司的组织形式与组织设计方面的基本理论问题；最后分析了我国上市公司的现状及目前存在的一些主要问题。

### 1.1 上市公司的一般理论

#### 1.1.1 上市公司的基本涵义与特征

上市公司作为股份有限公司的一种形式，是股份制经济长期发展的产物，也是现代企业制度——公司制的一种典型组织形式。因此，要准确了解和把握上市公司的基本涵义，首先需对公司这种现代企业制度的基本涵义和特征做一简要介绍。

#### 一、公司的涵义和特征

##### 1. 公司的基本涵义

公司是企业存在的一种组织形式或基本形态，是商品经济发展的产物，是社会化大生产条件下人们组织大规模商品生产

和商品交换的一种重要的、富有生命力的社会经济组织形式。公司作为一种以盈利为目的的经济组织，从事一定的经济活动即从事商品的生产、流通或服务性经营活动；公司通过自己的经济活动，为顾客为社会创造出更多的财富，从而也获得自身赖以生存和发展的利润。从世界经济发展历史的角度来看，公司作为一种行之有效的企业组织形式，它既是商品经济发展的结果，又反过来促进了商品经济的进一步发展。公司的产生和发展，反映了社会化大生产的客观要求，已经日益成为推动人类社会生产力发展和技术进步的重要力量。

公司是一个法律概念，因为公司的生命是法律赋予的。例如，《日本商法》第 52 条就明确规定：“本法所谓公司指以经营商行为目的而设立的社团。”该法第 54 条第 1 款还规定：“公司是法人。”再如，1993 年 12 月 29 日由我国第八届全国人大常委会第五次会议通过的《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）第 2 条也明确规定：“本法所称公司是指依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司。”第 3 条规定：“有限责任公司和股份有限公司是企业法人。”第 5 条规定：“公司以其全部法人财产依法自主经营，自负盈亏。”由此可见，所谓公司是指依法定程序设立、以盈利为目的的企业法人。

## 2. 公司的基本特征

根据公司的上述概念以及《公司法》的有关规定，我们大致可以将公司所具有的基本特征归纳为以下几个方面：

(1) 公司是以盈利为目的的经济实体。公司是以盈利为目的从事生产和经营活动的经济组织，是企业的一种存在形态或组织形式，具有企业的一般属性。从经济学意义上讲，企业作为人类社会的基本经济单位，是指集合人力与物力以盈利为目的的生产或服务性经营组织。企业的组织形式，按投资方式及责任承担方式的不同，可以划分为独资、合伙和公司这三种基本类型。公司作为企业的一种具体的组织形式，具有企业的一般特征，即从事以盈利为目的的生产经营活动。盈利是设立企业的出发点和归宿，是企业赖以生存和发展的前提条件，也

是公司的基本属性之一。

(2) 公司是具有法人资格的经济组织。公司作为盈利性的经济实体，具备企业的一般属性。公司具有法人地位。所谓法人是指具有民事权利能力和民事行为能力、依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织。《中华人民共和国民法通则》第 37 条明确规定：“法人应当具备下列条件 第一 依法成立；第二 有必要的财产或经费 第三 有自己的名称、组织机构和场所 第四 能够独立承担民事责任。”

因此，公司作为法人的一种，也应当具备上述各项条件，即 第一 公司必须依法成立 必须有自己的名称、章程、组织机构和场所 第二 公司必须具有独立的法人财产 这是公司之所以能够独立地从事生产经营活动的基础。这里，需要说明的是 公司的财产主要是由股东的出资构成的 然而 股东的出资一旦投入公司即成为公司的财产，公司就取得了所有权。也就是说，公司的财产与投资者个人的其他财产是相分离而独立地存在的 公司对其享有法人财产权 第三 公司必须能够独立地承担民事责任。公司拥有自己独立的财产，自主经营，自负盈亏，独立地享有民事权利和承担相应的民事义务，并负有独立的财产责任。

(3) 公司是依法进行注册登记的经济组织。根据公司法的规定，公司在设立时必须依法注册登记。从世界范围来看，公司设立的原则最常见的有两种：一种是准则设立原则，即公司设立的必要条件由法律做出统一规定，公司的设立具备法定条件的 均可以登记注册 另一种是行政许可原则 即公司的设立，必须依照法律的有关规定，由国家行政机关批准。

## 二、上市公司的涵义与特征

### 1. 上市公司的基本概念

关于上市公司的基本概念 我国《公司法》第 151 条做了明确界定：“本法所称上市公司是指所发行的股票经国务院或者国务院授权证券管理部门批准在证券交易所上市交易的股份

有限公司。也就是说所谓上市公司是指其股票可以在证券交易所公开挂牌交易的股份有限公司。既然上市公司是一种股份有限公司，那么要进一步了解和把握上市公司的准确涵义，就必须了解和把握股份有限公司的概念。所谓股份有限公司是指注册资本由等额股份构成并通过发行股票筹集资本，股东以其所认购的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的企业法人。

从上述有关上市公司的定义中，我们可以看出，上市公司和股份有限公司这两个概念在一定条件下是等同的，即当股份有限公司所发行的股票可以在证券交易所公开挂牌交易时，我们称之为上市公司。也就是说，上市公司一定是股份有限公司，而股份有限公司不一定是上市公司。虽然股份有限公司的股票可以自由转让，但有些股份有限公司因达不到上市条件，其股票只能在场外进行交易，而不能在证券交易所公开挂牌交易。

## 2. 上市公司的基本特征

股份有限公司（或上市公司）作为公司的一种典型形式最早产生于欧洲。德国称为 Aktiengesellschaft 法国称为 Société Anonyme 英国称为 Company Limited by Shares 美国称为 Stock Corporation，日本称为株式会社。根据上市公司（或股份有限公司）的概念及《公司法》的有关规定，上市公司（或股份有限公司）一般具备以下一些基本特征：

(1) 上市公司是依法设立的企业法人。各国的法律都承认上市公司（或股份有限公司）的法人地位，这就意味着上市公司（或股份有限公司）具有独立于所有者之外而存续的特征。也就是说，上市公司（或股份有限公司）必须依法设立，并且其组织形态、机构设置、财务制度等也必须符合《公司法》的要求；上市公司（或股份有限公司）一旦成立，就将独立于其发起人及股东，取得独立的法人地位，有权以自己的名义参与经济活动并承担相应的责任。由于上市公司（或股份有限公司）的成立是股东投资的结果，其存在的目的，是经营某项或数项业务以

获得投资回报 即以盈利为目的 故在性质上属于企业法人。

(2) 上市公司的股东必须达到法定人数。对于股份有限公司而言, 世界各国的立法都对其所拥有的股东人数的下限做出了严格的规定。例如, 日本规定股份有限公司的最低股东人数为 7 人 德国规定不得少于 5 人 我国也规定不得少于 5 人。对上市公司而言, 由于其股票上市交易将涉及到社会公众投资者的利益和资金安全, 为避免出现因个别股东发生信用危机而可能殃及广大股东利益的现象, 故法律对其所拥有的股东人数的下限有着更加严格的规定。例如 我国《公司法》第 152 条第 4 款规定 股份有限公司申请其股票上市必须符合“: 持有股票面值达人民币 1,000 元以上的股东人数不少于 1,000 人。”

(3) 上市公司的全部资本被划分为等额的股份。上市公司或股份有限公司的全部资本被划分为若干股份 且每股价值相等, 并以股票的形式表现, 这是上市公司(或股份有限公司)的重要特征之一。资本的股份化不仅使上市公司(或股份有限公司)便于公开发行业股票、募集社会资金 而且便于公司核算, 便于股东表决权的行使和股利的分配等活动。另外, 股份有限公司的股本总额一般没有最高限额, 但有最低限额。我国《公司法》规定, 股份有限公司注册资本的最低限额为人民币 1,000 万元。对上市公司而言 我国《公司法》第 152 条第 2 款规定“: 公司股本总额不少于人民币 5,000 万元。”

(4) 上市公司的股票可依法自由转让。上市公司(或股份有限公司)是最典型的资合公司 在法律上 各股东之间形成共同的投资关系, 但并不刻意要求股东间的信任关系。这种仅以投资或资本为基础的公司特点, 使自由转让股票成为可能。而且, 股票的转让只影响到原股东的地位和新投资者的身份, 与公司的资本及地位无直接关系。因而, 股东部分或全部地转让股票, 虽使公司的股东人数处于不稳定状态, 但却可以保持上市公司或股份有限公司本身的长期稳定。当然 按我国《公司法》的规定 上市公司的股东转让其股份 必须在依法设立的证券交易所进行。

(5) 上市公司的财产责任形式为有限责任。这里所讲的有限责任，实际上是指公司股东的民事责任有限，即公司的股东仅以其认购的股份对公司的债务承担有限责任，除此之外，股东对公司的债务不再承担清偿责任。当公司发生资不抵债或破产清算时，债权人只能对公司的资产提出清偿要求，而无权直接向股东起诉。公司仅以其法人的全部财产对公司的债务负责。

(6) 上市公司的经营状况必须公开。各国的公司法一般都规定，股份有限公司必须在每个财政年度终了时向社会公布公司的年度报告，其中应包括资产负债表、损益表以及财务状况变动表和相关附表等，供公司股东、债权人和其他利益相关者查询。上市公司因为股权更加分散、社会化程度更高，一般会被要求执行更加严格的信息披露制度。

### **1.1.2 上市公司的本质属性与基本类型**

在对上市公司的基本涵义和特征进行初步探讨的基础上，为获得对上市公司的更深刻认识，下面我们将进一步探讨上市公司的本质属性与基本类型。

#### **一、上市公司的本质属性**

上市公司产生和发展的过程，是资本社会化的过程。在资本证券化和股份化的前提下，上市公司作为股份有限公司可以把其全部资本分割成若干等额股份并公开向社会发行，且其股票可以在国家认可的证券交易所挂牌上市，这就使得社会上的各种组织、团体、机构、个人等都可以很方便地通过购买上市公司的股票而成为其股东，从而形成上市公司的投资主体不断向整个社会扩散的趋势，使得上市公司的股权不断分散化。上市公司的股权分散化又推动了其股权主体（即股东）的多元化和社会化，而股东的多元化和社会化又使得上市公司的资本逐渐具有了“社会所有”的属性。正是这种资本社会化过程使上市公司朝着社会公众公司的方向不断发展。而上市公司股权主

体多元化和社会化的日益发展，所带来的必然结果，就是逐渐形成了上市公司所特有的产权制度（即出资者所有权和企业法人所有权相对分离以及出资者所有权和企业经营管理权相对分离）。

因此，股权分散化和股东社会化是上市公司产权制度演进的一个基本趋势，也是上市公司产权制度的基础和上市公司的本质属性所在。这是因为：

1. 上市公司出资者所有权和企业法人所有权相对分离是其股权分散化和股东社会化的必然结果。

从企业产权制度来看，按照企业所有者与企业的关系可以大致将企业划分为两大类，即自然人企业和法人企业。在自然人企业（包括个人业主制企业和合伙制企业）中，企业所有者对企业资产直接占有、支配，并享有收益权，此时，所有权和控制权合二为一。而法人企业（即公司）的出现，一个原因是由于节省交易费用和满足操作便利的要求。例如，如果只有自然人才是权利义务主体的话，组建公司团体财产的众多出资人（可能成千上万）在进行公司登记、签约和诉讼等企业经营活动时，就必须写上每一个股东的名字，这在实践中显然是不可能的；另一个更为重要的原因是通过法人这种产权制度可以划清出资者财产和法人财产的界限，使法人成为企业财产权利义务的主体。即在现代公司制企业中，由于确立了企业法人产权制度，使得企业出资者的所有权演化为股权，并享有收益权，而企业资产的实际占有和支配权则转移给了企业法人，形成了企业法人所有权，使得企业出资者的所有权和企业法人所有权相对分离。

为了能够更加清楚地了解这一点，我们有必要进一步阐述出资者所有权与企业法人所有权两者之间的区别与联系，主要表现在以下三个方面：第一，从产权客体的形态上看，法人所有权是指企业法人作为一个完整的整体对企业众多出资者的投资所形成的企业的全部财产依法行使的占有、使用、收益和处置权。而出资者所有权则指他所拥有的反映他个人出资价值

的有价证券即股票的所有权，它仅代表出资者一旦出资就不能再直接占有、使用、收益和处置已成为团体财产一部分的由他出资的资产。这是因为根据公司法，出资人的出资一旦投入企业后就不能抽回，这实际上是通过一种契约的形式把出资者出资部分的财产所有权转让给了企业。正如马克思所说：“股票，如果没有欺诈，它们就是对一个股份公司拥有的实际资本的所有权证书，和索取每年由此产生的剩余价值的凭证，”<sup>①</sup>“有了这种证书，并不能去支配这个资本。只是在法律上有权索取这个资本应该获得的一部分剩余价值。”<sup>②</sup>所以，出资者所有权是指出资者对其持有的有价证券（即股票）的占有、使用、收益和处置权，这种权力的集中体现就是股权。由此产生出资者所有权与企业法人所有权的相对分离，出资者个人不能直接干预企业的经营管理，只能凭借股权、按公司法和公司章程的规定，通过参加股东大会等来行使自己应有的权利。也就是说，股东们既可以用手投票，也可以用“脚”投票（即卖掉自己所拥有的股票）以此来影响和制约企业的经营和管理者，从而达到维护出资者利益的目的。第二，从产权客体的数量上看，出资者所有的只是企业全部财产中相当于其出资数额的那部分（以有价证券的形式来表现），而企业法人所有的则是企业的全部财产。两者反映的是局部与全部之间的关系。第三，从所有权的动态表现看，出资者的所有权体现在股票上，并随着股票的转移而转移，具有流动性。而法人所有权则不论股东数量或结构如何变化都不受影响，具有稳定性（增资扩股的情况除外）。

这里需要强调的是，企业法人资产是上市公司得以存在的产权基础。一方面，在上市公司的创立过程中，不论出资者原有的资本是货币形式还是实物形式，也不论是有形资产还是无形资产，更不论是有私、集体、外资或国有资产，一旦投入公司，任何性质、任何形式的资本都会转化为公司法人资产的一部

分由公司统一控制、统一使用。出资人可依法转让或在股票市场上买卖股票，除非公司解散或破产，任何出资人都不能撤资退股。也就是说，出资人不能单独占有、使用、处置或分割公司法人资产。这样，原来分散掌握在出资人手中的资本，由于公司具有独立法人的地位而集中控制在上市公司手中了。另一方面，企业法人资产是相对于自然人资产而言的，它属于一个具有独立民事责任能力的组织团体，组织内自然人的变动并不能破坏企业法人资产的存在。因此，上市公司股东或董事或总经理的变动并不破坏公司法人资产的独立存在。综上所述，正是因为有了公司法人制度，出资人原来高度分散的资本由于投资于上市公司而以公司法人资产的方式大量积聚和集中起来，使得上市公司成为具有永续存在和发展生命的独立企业法人。

2. 上市公司出资者所有权和企业经营管理权相对分离是其股权分散化和股东社会化的必然选择。

伴随着上市公司出资者所有权和企业法人所有权的相对分离，其经营管理权自然应该由企业法人来行使（上市公司的法人是由公司众多的股东选举产生的）。此外，上市公司出资者所有权和企业经营管理权的相对分离，还有以下两个方面更为深层的原因：一方面，由于上市公司采用向社会公众发行股票的方式来筹集资本，因而能够在很短的时间内迅速积聚起大量的资产，从而使大规模的生产方式能够得以顺利进行。正如马克思所指出的那样：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”<sup>①</sup>然而，上市公司法人资产的大量积聚和集中，使其资产规模不断扩大、资产结构日趋复杂，资产的管理和经营变得日益困难并越来越成为一门综合性的科学。在这种情况下，上市公司的股东为提高自己的收益，必然选择那些掌握经营管理知

① 马克思，《资本论》第一卷，人民出版社，1975年版，第688页。

识的专门人才作为自己的代理人负责企业的经营管理；另一方面，更为重要的是由于上市公司股权的高度分散化和股东的高度社会化，造成了上市公司的股东在参与公司决策时出现了难以克服的集体决策的成本问题，使得上市公司众多分散化的股东不得不将公司的经营决策权交给拥有专门知识的代理人来行使。这样，就导致了上市公司出资者所有权和企业经营管理权的相对分离。

综上所述，由上市公司股权分散化和股东社会化所带来的出资者所有权和企业法人所有权的相对分离以及出资者所有权和企业经营管理权的相对分离，构成了上市公司产权制度的基础。在这种产权制度下，上市公司原来统一的资本所有权被分解、分离为以下三个有机组成部分：股东作为出资人享有公司资本的终极所有权（即股权）成为股权主体，董事长（会）作为公司的法人代表掌握着企业的经营管理决策权，成为决策权主体或法人资产控制权主体；经理班子则受董事会聘任掌握着企业的经营管理执行权，成为执行权主体。由此，在上市公司这一经济体中产生和培育出三个十分重要的行为主体，即股东、董事和经理。由这三个行为主体分别组成的股东会、董事会和经理班子，构成了上市公司的决策领导机构。为了对上市公司建立在股权分散化和股东社会化基础上的资本所有权的分解或分离有一个更加深入的理解，我们有必要对上市公司股东的股权、董事会的经营决策权以及经理班子的经营执行权三者之间的区别与联系做进一步的阐述。

从法律意义上来看，完整的企业产权主要有以下四项权能，即占有权、收益权、使用权和处置权。其中，占有权和收益权属于“权益”或“权利”，使用权和处置权则属于“权力”。“权益”或“权利”是与财产的经济利益相联系的概念，其实质是对财产经济利益的索取权；权力则是与财产的支配相联系的概念，其实质是对财产或他人行为的支配或限制权。从这个角度出发，我们就能够较好地认识和把握上市公司股东的股权、董事会的经营决策权以及经理班子的经营执行权三者之间的区

别与联系。一般来说，股权是权能完整的产权，包括股东权益和股东权力这两个部分。股东权益的实质是经济利益索取权及其相应的风险责任，可定义为公司资产扣除债务之后的剩余；而股东权力则属于企业管理权范畴，其实质是股东所拥有的公司资产的最终支配权以及选择公司高级管理人员的权力，具体表现为股东在股东大会上以“用手投票”的方式就有关公司人、财、物等一切重大事项做出最终决定的权力。所以，可以说，股权是权能完整的产权，而享有股权的股东既是股东权益的主体、又是股东权力的主体。

与股权不同，上市公司的经营管理决策权和经营管理执行权从本质上说都属于企业管理权的范畴，其权能是不完整的，只有使用权和处置权，而没有占有权和收益权。掌握企业经营决策权的董事会以及掌握企业经营执行权的经理班子是上市公司的权力主体，但不是上市公司资本意义上的利益主体，因而不能向上市公司索取资本收益，同时也不对上市公司资本亏损风险承担责任。上市公司董事会的权力来自股东的授权和委托，经理班子的权力来自董事会的授权。董事会和经理班子成员只能在授权范围内对上市公司进行管理，并因付出管理性劳动而从公司支取与其绩效相匹配且经股东会批准的报酬。但他们不能凭借手中掌握的管理权向公司谋取额外的特殊利益，否则，就是以权谋私的非法行为。董事和经理的收入总体上属于劳动收入而不是资本收益，反映了董事和经理不是资本意义上的利益主体。正因为如此，上市公司如果经营不善或发生亏损，股东可以改选、更换董事或董事会，董事会也可以改聘经理人员。董事和经理人员的风险在于失去职务或职权之后会失去收入的来源，但上市公司亏损或破产的风险损失却要由股东来承担。

## 二、上市公司的基本类型

根据不同的分类标准，可以将上市公司进行不同的分类。例如 1. 根据股东国籍的不同，可将上市公司划分为中资上市

公司、外资上市公司及中外合资上市公司（目前我国虽然还没有中外合资或外资上市公司，但根据我国证券市场的发展趋势，中外合资或外资上市公司在我国的出现只是时间问题）；(2)根据公司注册地的不同，可将上市公司划分为中国上市公司和外国上市公司（外国公司在我国证券市场挂牌上市也只是时间问题）；(3)根据公司存续性的不同，可将上市公司划分为“新设”上市公司和“改组”上市公司（我国绝大多数上市公司是由国有企业改组而成的）；(4)根据公司发行股票上市地点的不同，还可将上市公司划分为境内上市公司和境外上市公司；等等。下面，我们将主要介绍两种最基本的划分方法，一种是根据设立方式的不同，将上市公司划分为发起设立的上市公司和募集设立的上市公司，这种划分方法主要侧重上市公司在设立过程中所具有的不同的法律特征；另一种是根据股权结构特征的不同，将上市公司划分为英美模式、德日模式和相对控股模式，这种划分方法主要侧重上市公司在不同股权结构下所具有的不同的法人治理结构。

### 1. 上市公司设立的两种方式

依照我国《公司法》第74条的规定，我国上市公司（即股份有限公司）的设立，可以采取发起设立或募集设立的方式。

(1) 发起设立方式。发起设立是指由发起人认购公司应发行的全部首期股份而设立股份有限公司的方式。这是欧洲大陆国家及其他大陆法系国家广泛采用的做法。采用发起设立方式组建的股份有限公司，只能在发起人范围内募集股本。设立公司时的股东都是发起人，所以最初的董事、监事只能在发起人当中选任。当然，公司设立以后，可以申请股票上市交易或增资扩股。一般来讲，发起设立具有以下一些法律特征：第一，认购首期发行股份的人必须是发起人，社会公众不参加到首期股份的认购之中。在这种设立方式下，由于首期股份的认购人就是发起人，所以发起设立又称为“单纯设立”。第二，发起人必须足额认购首期发行的全部股份，不能只认购首期发行股份的一部分。第三，发起设立是在公司设立过程中或

公司设立完成前进行股份认购 属于“ 创设前认购 ”这与公司成立后的增资认购有所不同。

(2) 募集设立方式。募集设立是指发起人认购公司应发行首期股份的一部分，其余部分通过向社会公开募集而组建股份有限公司的方式。采用募集方式设立的股份有限公司，其首期发行的股份除由发起人认购外，其他法人单位直至社会公众都可以认购 股东人数要比发起设立的公司多得多 因此 发起人承担的风险也相对要分散一些。根据我国国家体改委 1992 年发布的《股份有限公司规范意见》的有关规定 我国股份有限公司的募集设立又可分为以下两种形式：①定向募集。所谓定向募集是指股份有限公司发行的股份，除由发起人认购外，其余股份向其他法人发行，经过批准，也可以向公司内部职工发行部分股份。在我国，以下三种方式均属于定向募集方式：一是只向法人单位定向募集股份；二是只向公司内部职工定向募集股份；三是既向法人、也向内部职工定向募集股份。 社会募集。所谓社会募集是指股份有限公司发行的股份，除由发起人认购外，其余股份向社会公众公开发行。当然，本公司内部职工也可以公开认购一定比例的股份。募集设立具有以下一些法律特征：

第一，募集设立除发起人认购部分首期发行的股份外，其余部分是通过向社会公众公开募集而进行的设立，也称为募股设立。

第二 在募集设立方式中 首先由发起人认购股份 余者再向社会公开募集，发起人认购与社会公众认购有时间前后的顺序 又称为渐次设立。

第三，募集设立的程序比较复杂，具体步骤不只限于认足股份、缴纳股款和选任公司机构等，故也被称作复杂设立。

总之，采用发起方式设立和定向募集方式设立的公司，可统称为定向募集公司，又称作内部公司；而采用社会募集方式设立的公司，可称为社会募集公司，又称作公众公司。根据我国的有关规定，定向募集公司在公司成立一年以后增资扩股

时，经批准可转为社会募集公司。对发起设立和募集设立这两种方式，我们很难评判它们各自的优劣，只能说它们各有所长。当然，对于设立规模较大的公司而言，采用募集设立方式会更容易募足所需的资本。

## 2. 上市公司股权结构的三种模式

现代公司理论认为，所谓公司治理结构是指公司用以处理不同利益相关者即股东、贷款人、管理人员和职工之间关系 从而实现某种经济目标的一整套制度安排。在这一整套制度安排中，公司的股权结构是基础，它决定了股东大会的权力核心，进而也决定了公司董事会、监事会和经理班子人员的构成及其权力归属。目前，在全球上市公司中占据主流地位的两种股权结构模式分别是英美模式（Aoki&Kin, 1995）和德日模式（Prowse, 1994&1998）。此外，随着关于公司治理问题研究的不断发展，不少中外学者开始逐渐倾向于研究股权结构的第三种模式——相对控股模式（此处仅从股权结构的角度提出上市公司的不同模式，更为宽泛的上市公司模式研究请参阅本书第 3.2 节）。

（1）英美模式。英美模式以英美两国的上市公司为代表。例如在证券市场高度发达的美国，企业的股权高度分散，具有很高的流动性。以美国具有代表性的汽车工业企业——美国通用汽车公司为例，在 20 世纪 90 年代，其 5 个最大股东所拥有的股份仅占该公司全部股份的 9% 左右。学术界一般认为，在这种模式中，由于股权结构比较分散，公司业绩的好坏随时反映在股票价格上。因此，恶意接管的潜在威胁对公司管理层的经营效率构成了很好的监督和激励作用。例如，Fama（1980）认为，企业实际上是一系列契约的集合，故所有权是一个与业绩无关的要素；然而因为一个运作良好的经理市场的存在能够有效约束管理者，所以它可以解决由分散的所有权结构所带来的对管理者的激励与约束机制的问题。Hart（1983）指出，产品市场上的激烈竞争限制了企业管理中的非效率，从而对管理者提供了另一种激励与约束机制。Jenson&Reback

(1983)则强调资本市场的作用，认为在发达的资本市场上，分散的小股东可以通过“用脚投票”(即抛售经营业绩不良的公司的股票)来实现对经理层的有效监控。Martin&McConnell(1991)发现，接管市场的存在有效地约束了公司高层管理人员的非效率行为。由此可见，要在相对分散的股权结构的基础上实现对上市公司管理层的有效监管，运作良好的经理市场和资本市场的存在是必要条件。而且，公司所在行业的竞争性越强，其产品市场越趋于完全竞争，则公司管理层所受到的激励和约束就越有效。

(2) 德日模式。德日模式以德国和日本两国的上市公司为代表。例如，在证券市场不如美国发达的德国，企业股权的集中度较高，以德国具有代表性的汽车工业企业——德国奔驰汽车公司为例在20世纪90年代其5个最大股东所拥有的股份占该公司全部股份的68%左右。这种模式的一种典型表现形式是企业核心投资者拥有达到绝对控股或相对控股地位的股份比例，所有权的相对集中使得核心投资者既有动力、亦有能力去监督和控制公司的管理；这种模式的另一种典型表现形式是，银行与企业之间的环形持股，这种情况以日本的企业最为明显。学术界一般认为，在证券市场不发达的国家，如果公司的股权过度分散，一则股东不能通过股市对公司经营者进行有效监督；二则股东直接对公司经营进行监督的能力不足、成本过高、使小股东在监督方面缺乏动力和效率。而如果股权相对集中，则不仅可以提高控股股东直接监控公司经营的动力和效率，而且有利于保持公司经营发展的稳定性和持续性。

(3) 股权结构的趋同化——相对控股模式。在实践过程中，随着股份制经济的不断发展，上市公司股权结构的英美模式和德日模式这两种模式出现了逐渐趋同的迹象，突出地表现在美国机构法人持股比例的日益增长以及德日两国企业法人交叉持股现象的日趋淡化这两个方面。各国上市公司的股权结构都渐渐趋近于所谓的相对控股模式，即在股权相对比较分

散的基础上，股权结构有一定的集中度，有相对控股股东存在。学术界从代理权竞争的角度对上市公司股权结构相对控股模式的出现做出了如下的解释，即公司拥有相对控股股东的情形可能是最有利于在公司经营不利的情况下及时更换经理人员的一种股权结构。原因在于：①由于相对控股股东所拥有的股权比重相对较大，因而他有动力去发现公司经营过程中存在的问题，并且对经理人员的更换高度关注；②由于相对控股股东拥有一定比例的股权，使得他有可能通过争取其他为数不多的股东的支持，就能够使自己提出的经理人选当选；③与第二种情况刚好相反的情形是，在公司股权集中程度有限的情况下，相对控股股东的地位容易动摇，使得他在公司经营不利的情况下不大可能强行支持自己所提名的原公司经理人员。因此就总体情况而言与其他两种股权结构相比较相对控股模式更有利于发挥公司治理结构的作用，能够更为有效地促使经理人员按股东利益最大化原则行事，从而实现公司价值的最大化。

## 1.2 上市公司的组织形式与组织设计

### 1.2.1 上市公司的组织形式

以股权分散化和股东社会化为基础的上市公司所特有的产权制度，使得上市公司的管理模式较传统企业的管理模式发生了根本性的变革，即确立了公司法人治理结构，以取代传统企业由所有者直接经营管理的模式，形成了上市公司所特有的管理体系和组织形式。

众所周知，企业管理体制的基本问题是企业组织结构的构建以及建立在组织结构基础上的权力划分与安排。上市公司的组织结构及其权力划分是一种“层级分权制”与“委托代理制”的结合体：不同组织层级所拥有的权力的性质和权责的范围各不相同，主要通过“委托代理制”将它们相互联系起来，同一层级遵循少数服从多数的原则来协调行动，不同层级按下级

服从上级的原则来协调行动。

## 一、层级分权制

上市公司产权制度的基本特征是股权分散持有、资产集中控制、经营聘请专家，上市公司的所有权和经营管理权被重新划分和分配，形成了股东和股东会、董事和董事会以及总经理和经理班子等三个权力行为主体：股东和股东会拥有公司股权，是股东权力的行为主体；董事和董事会掌握着公司的经营管理决策权或资产控制权，是企业资产控制权的行为主体；总经理和经理班子掌握着公司的经营管理执行权，是企业经营管理执行权的行为主体。这样 股权、经营管理决策权、经营管理执行权三项权力就构成了上市公司组织结构和权力金字塔最高层次的三个层级。显然，上市公司组织结构和权力金字塔最高层次的这三个层级所拥有或掌握的权力的性质、大小和权责范围等都各不相同，因而，上述三个权力层级的行为主体在上市公司组织结构中所处的地位和所发挥的作用也各不相同。下面，我们就对上市公司这三个不同的权力层级及其组织机构逐一进行分析。

### 1. 股东和股东大会

股东和股东大会是上市公司第一层级权力——股权的行为主体。我们在前面已经说过，股权是权能完整的产权，包括占有权、收益权、使用权和处置权。从上市公司组织和管理的角度出发，我们最关注的是包含在股权之中的使用权和处置权，即股东所拥有的对上市公司重大事务提出议案并对各种议案进行审议和投票表决的权力以及股东作为出资人依法享有的资产收益、重大决策和选择管理者等权力。但是，这里需要强调指出的是，公司股东在行使上述权力时并不是、也不能体现为每个股东对公司有关事项的直接的决定权；公司股东行使上述权力只能通过其权力载体——股东大会 也就是说 股东大会是公司股东表达其意愿、行使股东权力、参与公司重大决策的法定组织形式。任何股东，不管其身份如何，都不能越过