

● 吴敬琏

论现代企业制度

在市场经济各国，存在着三种基本的企业制度：业主制（Proprietorship，也称Single Proprietorship，即个体业主制）、合伙制（Partnership）和公司制（Corporation，也可以译为法人制）。其中，业主制企业和合伙制企业是古已有之的，已经存在了几千年；而公司制企业则产生在16、17世纪之交，迄今只有400年左右的历史。至于形成现代企业制度，即公司发展为现代公司，则是上世纪末以后的事情。

一、公司制度^①的产生和发展

现代公司制度是在16世纪末、17世纪初诞生的西欧特许贸易公司的基础上，经过几百年的发展才逐渐形成的。要真正了解现代公司，就必须对它的历史作一番考察。

1. 从15世纪的康门达到17世纪的特许公司

人们普遍认为，公司的历史始于16世纪末、17世纪初荷兰和英国的特许贸易公司（Chartered trading company）。但是，它的萌芽形式在15世纪就已经出现了。当时地中海沿岸城市的航海贸易相当发达。当贸易所要求的资本规模超过了血缘家庭所能承担的范围时，就需要创造一种超出血缘纽带的经济组织。于是，一种叫康门达（Commenda）的合约组织便应运而生。康门达通常是一种一次性的合资合约，合约规定签约的一方把金钱或商品托附给另一方，后者受托从事航海贸易活动，远航结束后，按合约分享利润。

1492年哥伦布“发现新大陆”和1497年葡萄牙航海家加马（Vascoda Cama）绕过好望角航行到印度，开辟了远洋贸易大发展的新世纪。贸易的发展迫切需要组建一些大型贸易企业。于是在西欧各国重商主义政府的支持下，建立了一批特许贸易公司。英国在1554年到1680年期间建立了49家这样的公司。其中最为著名的是1600年获得英国女王伊丽莎白特许建立的东印度公司，它在英国征服印度的殖民活动中起了特殊的作用。荷兰也广泛建立了特许贸易公司，王室把它们看作国有企业，用它们的收入支付殖民战争费用。法国在1599年到1789年期间建立了70多家这样的公司，其中包括它自己的东印度公司。不过法国的这类公司大部分是不成功的，最后在1789年的大革命中消失了。

英国在詹姆士一世（1566—1625）在位时期确认了上述特许贸易公司的法人地位^②（the status of legal-person）。这就是说，把它们同在合伙人的个人财产基础上营运的合伙制企业区别开来，承认公司具有和自然人相同的民事权利能力和民事行为能力。于是，这种取得法人地位的公司也就袭用了中世纪法人团体的名称：corporation^③，或者称为法人公司（incorporated company）。

特许贸易公司具有近代公司制的某些基本特征：靠募集股金建立，具有法人地位，由董事会领导下的经理人员来经营等。以荷兰东印度公司为例，该公司在组建时，资本金总额为650万盾，共2153股，56.9%的股份为阿姆斯特丹商会拥有，其余的面向全国招募；公司设立

股东大会作为最高权力机构；由股东大会选出60名董事组成董事会，为公司决策机构；另选17人组成经理会，为执行机构，主持日常事务；公司所得按股份分红^①。有的学者指出，由于荷兰东印度公司有如下的特点而被看作公司制的滥觞：（1）股东的有限责任的确立；（2）公司治理机构的建立；（3）发行股票和允许股票转让；（4）公司生命的永久化^②。

特许贸易公司虽然具有某些近代公司的特征，但它是靠政府（皇家）的政治权力建立的，用向政府提供贷款或其他服务换取贸易垄断权。拥有特许贸易公司的股票也被看作一种特权。因此，这种公司还不能被认为是近代意义上的公司。

特许贸易公司的直接衍生物，是19世纪初期出现的“特许专营公司”（franchised corporations）。这些公司和特许贸易公司的组织形式类似，但营业方向不同，不是从事航海贸易，而是建筑公路、桥梁、运河、铁路，供应煤气、水、电力，经营市内交通、电话等等，在美国还开办银行。不过，这些特许专营公司和特许贸易公司一样，以某些政府的权力作为基础，比如运河公司和铁路公司有权征用土地，银行有权发行纸币等等，因而也不是近代公司的直接祖先。特许贸易公司和特许专营公司经过一二百年的变异和发展，才在19世纪中期正式确立为近代意义上的公司。

2. 由18世纪的合股公司到19世纪中期公司制的确立

近代公司的直接祖先，是18世纪发展起来的合股公司（joint-stock company，有时也译作股份公司）。18世纪初叶特许贸易公司获得的高额利润使商人们垂涎欲滴，他们发现，在没有“特许状”的情况下，也可以模仿特许贸易公司的组织形式，通过发行可以转让的股票来吸引投资者。这样组建起来的公司，被称为合股公司。合股公司不同于特许贸易公司，因为它没有皇家的特许状；它又不同于合伙企业，因为它的股票可以自由转让，股东只负有限责任，而股票持有者也不象合伙企业中的合伙人那样有权代表其他合伙人签署对所有合伙人都有约束力的合约，而是由被股东集体授权的经理人员来经营^③。

1720年，英国发生了一场由一家特许贸易公司“南海公司”掀起的股票投机狂潮，史称“南海泡沫”（South Sea Bubble）事件。当时南海公司靠大肆鼓吹可以从加勒比海贸易中取得高额盈利，引发了对南海公司股票的发狂投机，股价成倍上升，许多人一夜之间成了大富翁。在泡沫膨胀的年代，形形色色未经皇家特许的合股公司也雨后春笋般的出现。由于这些泡沫公司股票的发行使南海泡沫的继续膨胀受到威胁，英国议会1720年在南海公司的强烈要求下，通过了取缔投机行为和诈骗团体法（Bubble Act），禁止没有特许状的企业发行可转让的股票。这一法案的颁布使众多的泡沫公司倒闭。最后南海公司也因泡沫的破灭而破产。不过，这些都没有阻止合股公司的变相发展。由于工商业的发展迫切需要创立大型企业组织，商人们很快想出了绕过法律障碍的办法，这就是将两个早已存在的合法组织形式——合伙和信托结合在一起，通过指定合伙人中的某些人作为其他合伙人的财产（股金）托管人、授予他们与其他个人或团体订立合同的权力，将经营权集中到少数人手中，从而使所有其他投资者都能同自由转让公司股票一样自由转让合伙股权。通过这种方式，合股公司得以继续发展。

合股公司虽然使商人们能够获得特许公司的某些好处，但仍然被英国的习惯法视为合伙企业，而不是法人实体，相应地，也就不可能象法人公司那样方便地以法人身份签订有约束力的合同，也不能以法人身份起诉和应诉，而且每个合伙人都要对公司债务承担无限责任，因而这种合股公司被称为“没有法人地位的合股公司”（unincorporated joint-stock com-

pany)或“非法人公司”(unincorporated company)。

尽管合股公司在18世纪中期到19世纪100年左右的时间内在法律上被当作合伙企业，不完全具备法人企业所具有的许多优点，但由于它具有可以筹集较多资本、所有者权益易于转让、经营有连续性和由所有者的代理人而不是所有者本人来管理等优点，深受投资者欢迎。这就推动了法律制度向赋予合股公司以法人地位的方向变化和革新。以英国为例，议会首先在1825年废除了“泡沫法案”，不再禁止创办民间合股公司。1834年，又授权君主向合股公司发放特许证书，使之具有通过政府官员进行代理诉讼的权利，这就在事实上承认了合股公司的法人地位。1837年，美国的康涅狄格州颁布了第一部一般公司法，这项法律规定了标准的公司注册程序，接着美国的其他各州也采纳了康州的一般公司法。英国议会也在1844年通过了公司法，规定建立公司不必事先获得特许，只要通过简单程序就可以建立公司。根据这一法律，英国设立了合股公司注册处，要求有25个以上成员并有可转移股份的“合伙制企业”注册为公司。1844—1856年期间，共有910家这样的合股公司注册。但是在这种注册了的合股公司中，股东的债务责任仍然不受他出资数量的限制，就是说，仍然要负无限责任。直到1856年，英国议会才确认了注册公司对债务只负有限的赔偿责任。这样，公司制度的基本框架就在英、美两国确立起来了。

3. 现代公司制度的形成

随着现代工商业的发展，公司规模扩大，股东增多，业务日益复杂化，大股东亲自担任高层经理人员，只有中下层经理人员才由支薪的雇员担任的做法越来越不能适应新的形势，于是，在大公司中不但中下层经理人员由支薪的雇员担任，连高层经理人员也由支薪的雇员担任的情况变得愈来愈普遍。这些高层经理人员往往不是公司的股东，只是由于自己的经营管理能力而被代表所有者的董事会所聘用。第一次世界大战以后，大公司的股权分散化发展迅速，股东人数迅速增加，高层管理逐渐移到支薪雇员手中。美国的情况最有代表性。美国法学家伯利(A. Berle)和米恩斯(G. Meams)在《现代公司和私有财产》一书中公布了对200家美国大公司进行的实证研究的结果。美国电话电报公司股东数从1901年的1万人增加为1931年的64.2万余人，30年内增加了60多倍；宾州铁路公司的股东人数，1902年为2.8万人，到1931年增加为24万余人，增加了7.5倍；美国制钢公司的股东人数1901年为1.5万余人，到1931年增加到17.4万余人，增加了10倍^③。

由此他们得出结论：现代公司的发展，已经使它们受“经营者控制”或实现“所有与控制分离”(the separation between ownership and control)^④，也有的作者把这种情况称为“所有与经营的分离”(the separation of management and ownership)^⑤，在我国通常译为“所有权与经营权的分离”^⑥。

二次世界大战后，主要资本主义国家大公司的股权进一步分散化。例如美国电话电报公司的股东人数1931年为64万多人，到1984年则增加到324万人^⑦。伯利和米恩斯认为，由于股份分散化，大公司需要由专业的经理人员经营，不占有50%以上的股份的股东，甚至完全不占有股份的经理人员也可能控制公司。在他们所调查的200家大公司中，绝大部分不是由股东控制的，其中占公司数量44%、占公司财产58%的公司是由并未握有公司股权的经理人员控制的。

美国经济学家钱德勒在他的名著《看得见的手》^⑧中，对美国现代企业制度形成的历史进行了细致的分析。他指出，现代公司源于19世纪80年代开始的大规模生产和大规模销售的

结合。在公司从事多方面的经营活动的情况下，企业的经营管理只能交由专业经营人员来负责，于是，公司制企业就从旧时的“企业主企业”（Entrepreneurial Enterprises）演化为现代的“经理人员企业”（Managerial Enterprises）了。据钱德勒的研究，美国现代企业制度的成长过程可以从两方面把握：一是企业规模的扩张过程；二是资本所有权与管理的分离过程。现代企业组织总的成长过程发端于铁路企业的兴起。大铁路企业的成长开始于19世纪40年代末。与传统企业相比，铁路企业几乎一开始就是所有权与管理相分离的企业。其中有两个因素起了关键性的作用。其一是铁路的筹资方式。修筑铁路需要大量的资本。正如马克思所说，“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。”^⑤ 19世纪40年代后的铁路繁荣时期因此也成了以纽约为中心的美国资本市场的形成的时期。其二，铁路的管理要求专门的技能和训练。当时的铁路管理人员都是受过训练并且具有铁路和桥梁修筑经验的土木工程师，他们在管理知识和能力方面与出资者相比占有明显优势。与过去的管理人员相比，这个时代的管理人员面对的是特殊的挑战，他们不仅要在既定的组织结构内进行日常管理，而且还必须致力于组织结构的创新，即致力于创立新型的管理层级制组织。这场改革是在事故频繁的美国西部线发端的。改革后，公司改由两名高层经理——总主管和董事长——协调各区段的工作。1852年，董事长成为专职人员。他是支薪的专职人员和由老板兼任的董事之间联系的纽带。这样，西部线就成为美国第一家以专职支薪经理通过严密的管理系统而经营的现代企业。这个初具规模的现代企业拥有2名中层经理和2名高层经理，负责协调和监督各区段管理人员的工作。

19世纪80年代美国企业由横向一体化和纵向一体化，主要是纵向一体化，形成了一大批把大规模生产和大规模销售结合起来的大公司。

企业规模的扩张及与之伴随的技术和管理过程的复杂化导致了所有与控制的分离。分离的过程，用钱德勒的语言说，就是“经理人员资本主义的兴起和企业主资本主义（包括家族资本主义与金融资本主义二者）衰落的过程”。在过去的企业主企业或家族企业中，企业主本人与其亲密伙伴或家族成员在企业的高阶层管理中居于支配地位。但是，除非这些人本身受过职业训练，否则就很难在高阶层管理中发挥作用。这就是说，真正决定他们在高阶层管理中的地位的不再是他们所掌握的股份，而是他们自己的管理能力。这一点导致了家族资本主义的衰落，因为这些收入丰厚的家族很难保证其每一代成员都具有胜任高阶层管理的能力。事实上，“在美国大型生意企业中，曾有两代以上的家族参与其公司的管理决策者只有少数几个企业”。到1963年，在美国200家最大的非金融公司中，由某一家族或集团控制的只有31家，其中以多数股份实现控制的只有5家。甚至杜邦公司这样的长期被公认为杰出的家族企业，杜邦家族也已不再作出重要的经营决策。支薪经理人员在高阶层管理中占支配地位的企业，被钱德勒称为经理人员企业。这种企业形式从19世纪50年代的铁路企业中萌生，到本世纪50年代，在美国经济的主要部门中成了工商企业的标准形式。

这样，钱德勒作出了以下被学术界普遍接受的论断：“由一组支薪的高、中层经理人员所管理的多单位企业，就可以恰当地被称为现代企业。这种企业在1840年的美国还不存在。到第二次世界大战时，这类公司已在美国经济的许多部门中成为占优势的企业制度。”

二、公司的法人财产和法人治理结构

如上所述，公司制有两项最基本的特征，这就是：（1）公司在法律上具有独立的法人地位，这种法人地位的产权基础是它所拥有的法人财产；（2）公司不是由出资人作为个人，而是由一个法人治理结构来经营和管理的。现在我们就来对它们分别进行更深入的考察。

1. 公司的法人财产制度

公司的法人财产，由股东所投入的股本形成，然而它一旦形成，便具有了独立的生命，公司的盈亏，表现为法人财产的盈缩。法人财产虽然归根到底仍是股东的财产。但是，法人（公司）财产和股东财产又有如下的区别：（1）公司的法人财产和股东的除股金以外的财产之间有明确的界限；（2）公司以其法人财产承担民事责任，如果公司破产，也与股东的其他个人财产无涉；（3）股东不能以个人身份直接支配他已投入公司的资本，而只有作为法人组织的一分子，通过一定组织程序，才能参与公司财产的最终支配。

对于法人产权制度，目前有一些广为流传的误解，需要加以廓清。

最经常发生的误解，是把法人看成自然人。例如，我们经常听到这样的说法：某某人是某某公司的“法人”。其实，法学或经济学上所说的“法人”并不是一个“人”（自然人），而是一个具有和自然人相同的民事能力的组织团体。在上述误解的基础上产生了另一种误解，就是把“法人财产”看成股东以外的什么人，比方说，“企业”（即以企业领导人员为代表的职工集体）的财产。例如有些人以为，公司的盈利属于股东以外的这个什么“法人”，“交了国家的，还了银行的，付了股东的，都是‘企业’自己的”。所以，为了避免产生误解，最好不要笼统使用“企业拥有法人财产”这一类说法，如要使用，也需对其中“企业”一词加以明确的界定。这是因为，法人财产属于法人，法人是由股东合资组成的团体，这些本来都是清楚的，而企业则是一个混沌的概念，它不但包括出资人，而且包括经理人员和全体职工，说企业拥有法人财产，无异于说公司财产属于股东、经理人员和全体职工共有。

2. 公司的法人治理结构

前已指出，在公司制度创立初期，许多公司的业主都是一身二任，既是大股东、又是高层经理人员。特别是在一些家族公司中更是如此。随着公司制度的发展，所有与控制进一步分离，就更加需要完善法人治理结构，既保证作为经营专家的高层经理人员放手经营，又不致失去所有者对经理人员的最终控制。

公司治理结构由股东大会、董事会和高层经理人员组成的执行机构三个部分组成。

（一）股东大会

股东是指持有公司股权的投资者。股东有在册和非在册之分。所谓在册股东，是指在公司股东名册上登记其姓名、地址和其他简况的股东。所谓非在册股东，是指没有在公司股东名册上登记其姓名、地址和其他简况的股东。享有在平时获得定息的优先权和清盘时获得补偿的优先权的优先股持有人通常不算在册股东。普通股持有人依法过户后就成为在册股东。

股东可以是自然人，也可以是法人。

普通股持有人依法凭股权行使其权利，享受法定的经济利益。股东的权利包括：（1）对剩余收入的索取权，即分红的权利；（2）在审议董事会关于修改公司章程、出卖部分或全部财产的建议和财务报告时的投票权；（3）对董事的选举权和在董事玩忽职守、未能尽到受托责任时的起诉权；（4）对公司经营活动的知情权和监察权。与此同时，股东也要承担缴足股金的责任。

股东是公司的所有者，股东在公司中通过股东大会行使自己的权利和维护自己利益。召

开股东大会的通知必须采取书面形式，并在开会前送到每个在册的有表决权的股东手里。参加股东大会的股东必须达到法定人数才能视为合法，通过的决议才能有效。

（二）董事会

对于拥有众多股东的公司来说，不可能通过所有股东的定期集会来经营，因此，股东们需要推选出能够代表自己利益的、有能力的、值得信赖的少数代表，组成一个小型的机构来管理公司，这就是董事会。有些国家的公司法规定，法人也可以担任公司董事，但必须指定一名有行为能力的自然人作为代表人执行董事的职能。董事人数由有关法律和各公司的章程规定。

按照市场经济国家的公司法，董事会是公司最高决策机构，是公司的法定代表。董事会由股东大会选出，代表全体股东的利益，负责制定或审定公司的战略性决策并检查其执行情况。董事会的主要职责是：（1）制定公司的经营目标、重大方针和管理原则；（2）挑选、委任和监督经理人员，并掌握经理人员的报酬与奖惩；（3）协调公司与股东、管理部门与股东之间的关系；（4）提出盈利分配方案供股东大会审议。

董事会的职权受到三个方面的限制：（1）董事会作为公司的法定代表，不得从事与公司业务无关的活动；（2）董事会不得超出股东授予他们的权限的范围行事；（3）股东大会的决议如果和董事会的决议发生冲突，应以股东大会的决议为准，股东大会有权否定董事会决议以至改选董事会。

对于董事会下面要不要设立执行委员会或其他专门委员会，各国公司法没有硬性规定，由各公司根据需要在公司章程或内部细则中加以规定。一般地说，在大公司的董事会下设有执行委员会和其他专门委员会，包括财务、高级执行官员提名和报酬、情报法律等委员会。这些委员会是董事会的辅助机构，它们的主要任务是给董事会提供各种业务资料和咨询意见，这些委员会通常由常务董事领导。

（三）执行机构

公司执行机构由高层执行官员（包括总经理、副总经理、常务董事等）即高层经理人员组成。这些高层执行官员受聘于董事会，在董事会授权范围内拥有对公司事务的管理权和代理权，负责处理公司的日常经营事务。执行机构负责人称首席执行官(Chief Executive Officer, 简称CEO)，通常由总经理担任，有时也由董事长担任。一般地说，首席执行官的主要职责是：（1）执行董事会的决议；（2）主持公司的日常业务活动；（3）经董事会授权，对外签订合同或处理业务；（4）任免经理人员；（5）定期向董事会报告业务情况，并提交年度报告。

首席执行官领导下的执行班子包括：总经理、副总经理、各部门经理、总会计师、总工程师等。

上面只是对股东、董事会、高层经理人员在公司治理结构中职能的一般规定。由于具体情况不同，在各个公司中有关三者的一些规定是不同的。例如，股东大会对董事会的授权范围不同：有些公司的股东大会授权董事会决定公司的收购与兼并事宜，有些则由股东大会直接决定上述事宜，多数公司的股东大会授权董事会任命总经理，但也有的公司由股东大会自己掌握最终批准权；等等。董事会与总经理的关系也具有灵活性；有些公司的董事会只任命总经理，再由总经理任命副总经理，而另一些公司的董事会不仅任命总经理，还负责任命副总经理；有些公司的董事会设置参与日常经营管理的常务董事，有些公司则不设这一职位；

有些公司是由董事会较多地负责战略性决策并较频繁地召开董事会，有些公司董事会则把较多的决策权交由总经理负责；等等。

3. 法人治理结构中的制衡关系

在公司的法人治理结构中，股东及股东大会与董事会之间、董事会与高层执行官员之间存在着性质不同的关系，要完善公司的治理机构，就要明确划分股东、董事会、经理人员各自的权力、责任和利益，从而形成三者之间的制衡关系。

从法律原则上说，各国公司法明确区分了股东大会与董事会之间的信任托管关系和董事会与高层经理人员之间的委托代理关系。

（一）股东大会和董事会之间的信任托管关系。

在治理结构中，董事是股东的受托人，承担受托责任，受股东大会的信任委托，托管公司的法人财产和负责公司经营。这种关系是一种信任托管关系。其特点在于：（1）一旦董事会受托来经营公司就成为公司的法定代表。股东既然将公司交由董事会托管，则不再去干预公司管理事务，也不能因商业经营原因，例如非故意的经营失误，解聘董事，但可以玩忽职守、未尽到受托责任而起诉董事，或者不再选举他们连任。不过选举不能由单个股东决定，而要取决于股东大会投票的结果。个别股东如对受托经营者的治理绩效不满意，还可以“用脚投票”，即转让股权而离去。（2）受托经营的董事不同于受雇经理人员，不兼任执行人员的董事（外部董事）一般不领取报酬，只领取一定的津贴或称车马费，表明不是雇佣关系，而是信任托管关系。在有限责任公司的情况下，由于股东的人数较少，董事会的成员多半具有股东身份，这意味着大股东直接控制公司；在股份有限公司情况下，董事会主要由经营专家以及社会人士组成。（3）在法人股东占主导地位的情况下，大法人股东的代表往往派出自己的代表充当被持股公司的董事。这时，公司，特别是所谓“关联公司”的高层经理人员，由于懂得经营和财务、关注自身的可靠性价值，往往成为被持股公司董事的合适人选。

（二）董事会与公司经理人员之间的委托代理关系。

董事会以经营管理知识、经验和创利能力为标准，挑选和任命适合于本公司的经理人员。经理人员作为董事会的意定代理人，拥有管理权和代理权。前者是指经理人员对公司内部事务的管理权，后者是指经理人员在诉讼方面及诉讼之外的商业代理权。这种委托代理关系的特点在于：（1）经理人员作为意定代理人，其权力受到董事会委托范围的限制，包括法定限制和意定限制，如营业方向的限制，处置公司财产的限制等。超越权限的决策和被公司章程或董事会定义为重大战略的决策，要报请董事会决定。（2）公司对经理人员是一种有偿委任的雇用，经理人员有义务和责任依法经营好公司事务，董事会有权依经理人员的经营绩效进行监督，并据此对经理人员做出（或约定）奖励或激励的决定，并可以随时解聘。

这里应当指出的是，在现代实际经济生活中，董事会的主要职能已经从起经营管理作用转为起战略决策和监督的作用，而作为董事会意定代理人的高层经理人员的权力要比法律上的规定来得更大。因此，如何加强对他们的监督和激励就成为完善现代公司治理结构的一项重要课题。

应该看到，委托人和代理人各自追求的目标是有不同之处的。作为委托人的股东要求经理人员尽职尽责，执行好经营管理的职能，以便为公司取得更多的“剩余收入”即利润；而作为代理人的高层经理人员所追求的，则是他们本身的人力资本（知识、才能、社会地位）的增

值和提供人力资本、进行指挥劳动所取得的收入的最大化。为此在经理人员握有很大权力的条件下，董事会就尤其需要建立一套有效的激励机制，根据经理人员的工作绩效（包括公司的盈利状况、市场占有率、在社会公益方面的表现等）对他们实行激励。高层经理人员的报酬大体采取以下几种形式：薪金、奖金、在职消费、股票或股票期权（options）。

此外，高层经理人员还受到三重市场竞争机制的约束：（1）商品市场的约束；（2）资本市场的约束；（3）经理人员劳动力市场的约束。在这三重市场竞争的激励和鞭策下，高层经理人员必须兢兢业业地工作。董事会则要运用若干监督和评审手段，包括指定外部机构对公司进行审计和任命直接对董事会负责的财务经理等手段，尽可能准确地评价经理人员的代理绩效。需要指出的是，在这三种约束中，商品市场的约束是基础。因为一个企业经营的好坏，归根到底要由它的产品在市场竞争中的表现来衡量。经理人员在劳动力市场上受到的竞争约束具有最关键的意义，它给经理人员以晋升的可能和被取代的压力。资本市场竞争约束，例如证券市场股价的涨落，在它大体能够反映出企业的经营状况的条件下，能够对经理人员的行为起很大的激励作用。例如，人们过去往往认为，为了防止本公司股价下降和被恶意收购，经理人员会不遗余力地改善经营管理。但是，现代经济学的研究告诉我们，股价变化除了受企业盈利状况决定外，还受其他因素的重要影响。在股价扭曲和发生不正常波动的情况下，资本市场就很难充当控制代理风险的主要手段。

（三）股东、董事会和经理人员之间的相互制衡关系。

公司治理结构的要旨在于明确划分股东、董事会和经理人员各自的权力、责任和利益，形成三者之间的制衡关系，最终保证公司制度的有效运行。

首先，股东作为所有者掌握着最终的控制权，他们可以决定董事会人选，并有推选或不推选直至起诉某位董事的权利；但是，一旦授权董事会负责公司后，股东就不能随意干预董事会的决策了，个别股东更无权对公司经营说三道四。

其次，董事会作为公司的法人代表全权负责公司经营，拥有支配公司法人财产的权利并有任命和指挥经理人员的全权；但是，董事会必须对股东负责。正是由于需要建立股东与董事会之间的制约与均衡关系，现代经济学的研究得出结论，股权的过份分散化容易使股东失去对董事会的控制，对公司的有效运营是十分不利的。

最后，经理人员受聘于董事会，作为公司的意定代理人统管企业日常经营事务，在董事会授权范围之内，经理人员有权决策，其他人不能随意干涉；但是，经理人员的管理权限和代理权限不能超过董事会决定的授权范围，经理人员经营绩效的优劣也要受到董事会的监督和评判。

三、公司的特性和类型

公司与传统企业制度（如个体业主制企业和合伙制企业）相比较，有两个鲜明的特点：

第一，公司是一个法人团体（corporation），具有法人地位（the status of legal-person）。传统企业，不论是单个业主制企业还是合伙企业，都是在业主的个人财产的基础上营运的，对于大中型企业的有效经营造成了很大的不便。公司则是由出资人（股东）入股组成的法人团体，在其法人财产基础上营运。因此，股东只在他（或它）出资的范围内对公司债务负有限责任，而且公司有“永续的生命”，个别股东发生股权转让或其他变动都不会影响企业的营运。

第二，公司是由一个法人治理结构（corporate governance）来统治和管理的。任何治理都得靠有意识的人来进行。公司是一个团体，没有意识和意志，它只能经由一个组织，即法人治理结构支配的管理人员才能对公司进行治理。所谓公司治理结构，是指由所有者、董事会和高级执行人员即高级经理人员三者组成的一种组织结构。在这种结构中，上述三者之间形成一定的制衡（check and balance）关系。通过这一结构，所有者将自己的资产交由公司董事会托管；公司董事会是公司的最高决策机构，拥有对高级经理人员的聘用、奖惩以及解雇权；高级经理人员受雇于董事会，组成在董事会领导下的执行机构，在董事会的授权范围内经营企业。

就公司本身而言，又可以划分为两种基本的类型：有限责任公司和股份有限公司^①。需要说明的是，有限责任公司和股份有限公司，是德国等大陆法系国家的称谓，在英、美等国则分别称为私人公司（private corporation）和公众公司（public corporation）。采用大陆法体系的国家如日本、旧中国都使用这样的称谓，在日本公司法中分别称为有限会社和株式会社，在旧中国公司法中称为有限公司和股份有限公司。在我国，人们常常把大陆国家法律所说的股份有限公司按字义对译为英语中的company limited by shares，其实，company limited by shares是英、美国家对公司的一般称谓，泛指两种公司，其中，只有公众公司（public company）才是与大陆法系国家所说的股份有限公司相对应的。

1. 有限责任公司

有限责任公司（又称有限公司，在英、美、法等国家叫做私人公司或封闭公司），是指不通过发行股票，而由为数不多的股东集资组成的公司。

有限公司具有以下一些基本特性：

第一，有限责任公司股东人数较少，公司法一般对股东人数规定有最高限额，如日本和美国某些州的公司法规定有限责任公司股东人数不得超过30人，英国和法国规定不得超过50人。

第二，有限责任公司的资本无需划分为等额的股份，也不发行股票，股东确定出资金额并交付后，由公司出具股单，股单只能作为股东在公司中应享有权益的凭证，而不能自由买卖。股东在出让股权时，受到一定的限制，一般要取得其他股东的同意，而且老股东具有先买权。

第三，在有限责任公司中，董事和高层经理人员往往具有股东身份。大股东亲自经营企业，使所有与控制分离程度不如股份有限公司那样高。

第四，有限责任公司成立、歇业、解散的程序比较简单，管理机构也较简单，同时公司帐目无需向公众公开披露。

由于有限责任公司自身所具有的上述特点，许多中小规模的企业往往采取这种公司形式。这样，既可能享受政府对法人组织给予的税收等优惠和法人制度带来的其他好处，又能保持少数出资人的封闭式经营，所以在一些西方国家中有限责任公司的数目大大超过股份有限公司。不过在资本总额上，有限责任公司通常大大小于股份有限公司，因而经济地位相对较弱。

2. 股份有限公司

股份有限公司（在德国和日本又称股份公司，在英美法系国家叫做公众公司），是指把全部资本划分为等额的股份，发行代表股份的有价证券——股票，股票可以自由转让的一种公司形式。

股份有限公司具有以下一些基本特性：

第一，股份有限公司的股东必须达到法定人数，如法国、日本法律规定，股份有限公司股东的最低人数为7人，德国商法规定不得少于5人。股东可以是自然人，也可以是法人。

第二，股份有限公司的总资本是由若干均等的股份所组成的，股票是一种有价证券，具有可以自由认购、自由转让的特性。这是股份公司区别于其他公司形式或商业团体的一个重要标志。股份公司可以通过向社会发行股票而筹集资本，人们可以通过认购股票而取得相应的股份。股东不能要求退股，但可以通过自由买卖股票而随时让渡股份。

第三，股份有限公司必须向公众公开披露财务状况。为了保护投资者的利益，各国公司法一般都规定，股份有限公司必须在每个财务年度终了时公布公司的年度报告，其中包括董事会的年度报告、公司损益表和资产负债表。

股份有限公司较之其他有限责任公司的优越之处主要表现在：（1）它是筹集大规模资本的有效组织形式，为广大公众提供了简便、灵活的投资场所，为企业提供了筹资渠道，使某些需要巨额资本的产业得以建立。（2）股份有限公司更有一套严密的管理组织，能够保证大规模工商业的有效经营。（3）股份有限公司有利于资本产权的社会化和公众化，把大企业的经营置于社会的监督之下。因此，有的国家规定，享受政府政策优惠的企业，如韩国取得综合商社（JTC）资格的“要件”（前提条件）之一，必然是公众公司。由于股份有限公司具有以上的优点，使它成为现代市场经济中大型企业的主要组织形式。

股份有限公司较之其他公司的形式的缺点是：（1）股份有限公司作为公众公司，开设和歇业的法定程序较为复杂；（2）所有与控制的分离程度更高，经理人员往往不是股东，因此产生了出资者与经理人员之间的复杂的委托—代理关系；（3）公司经营情况必须向公众披露，难于保守营业秘密。

伴随着股份公司的巨大发展，股份公司本身也表现出一些更为鲜明的特点。除了我们已经谈到过的股权分散化、经理人员的地位与作用提高以外，还有一个引人注目的特点是，近几十年来自然人持股比例下降，法人持股比例上升。这种情况尤以日本最为突出。本世纪50年代以后，日本法人持股的比率大幅度上升，由1950年的15%多一点上升到1980年的60%以上。法人持股上升的结果是，早期资本主义股份公司中自然人持股为主的格局逐渐演变为法人持股为主的格局。法人持股为主，更加增强了经理阶层在经济和社会中的地位与作用。

现代公司是在市场经济400年的发展过程中历经坎坷，反复改进而逐渐形成的一种企业制度。它突破了血缘关系的纽带，由众多的出资者结合而成。公司制的鲜明特点，第一在于它是一个法人团体，在法人财产的基础上运转，具有法人身份，公司股东只在他出资的范围内负有限责任。第二，不是由业主直接经营，而是通过法人治理结构由专家治理。这样，它能够比较好地适应从事大规模生产和大规模流通相结合的经济活动的现代企业的需要，成为现代大中型企业的基本组织形式。为了建立社会主义市场经济，振兴我国大中型企业，我们也要走各国企业发展的共同道路，将原来的国有国营的大中型企业改组为现代公司。

各国公司制度既有在反复实践中形成的共同规范，又因各国社会经济条件不同而各具特点。在我国进行公司化改革，应当注意遵循国际上已经形成的一般规范，同时，又要悉心研究各国公司制度的特点，以便博采众家之长，形成适合于自己的社会环境、文化传统与发展阶段的现代公司制度。（本文为“中国现代企业制度理论与实践研讨会”发言稿）

注：

①公司制在我国常常被称为“股份公司制”或简称为“股份制”。需要指出，这是一种不很确切的说法。“股份公司”可被理解为公司制的前身——存在于18—19世纪的合股公司（joint-stock company），也可以理解为公司制的一种类型——股份有限公司（日语“株式会社”的直译）。为了避免概念上混淆，本文采用“公司制”的说法来涵盖包括有限责任公司、股份有限公司在内的一般公司制法人组织。

②民法中有两类民事主体：自然人和法人。法人是自然人的对称，指具有民事权利能力和民事行为能力 的组织体，这类组织体依法独立享有民事权利和承担民事责任。

③corporation一词在英语中有两种不同的用法。其一是该词的原义，指中世纪欧洲享有皇家“特许状”所确认的特权（优惠权或豁免权）的法人团体，象自治城市、行会、教会和慈善机关等。它们从事的是管理活动而不是以营利为目的的经营活动。其二就是指上述从16世纪末开始出现的具有法人地位的工商业公司。

④徐向艺主编：《工业公司管理学》，山东大学出版社1991年版，第12—13页。

⑤大冢久雄：《股份公司发生史论》，转引自奥村宏：《日本的股份公司》（1985），中国展望出版社1988年中文版，第2页。

⑥N·罗森堡和L·小伯泽尔《西方致富之路》（1985），参见北京三联书店1989年5月中文版，第225—226页。

⑦约翰·伊特韦尔编：《新帕尔格雷夫经济学大辞典》（1987），经济科学出版社1992年中文版，第1卷，第731页。

⑧伯利（A.A.Berle）和米恩斯（G.Meams）著，陆年青、许冀汤合译：《现代股份公司与私有财产》（The Modern Corporation and Private Property），台湾银行出版社，1982年，第60—61页。

⑨见同上书。

⑩参见R. G. Lipsey and P. O. Steiner, Economics (6th Edition), New York, Happer & Row, 1981, pp. 321.

⑪在我国，人们往往把现代公司中的这种“两权分离”同借贷资本家与产业资本家之间的“两权分离”混为一谈，这是不正确的（详细的考证，见吴敬琏：《“两权分离”和“承包制”概念辨析》（1989），《吴敬琏选集》，山西人民出版社1989年版，第373—389页）。

⑫现代国际关系研究所北美研究室、北京国际信托投资公司合编：《美国大公司概况》，时事出版社，1985年版。

⑬钱德勒：《看得见的手——美国企业中的经理革命》，商务印书馆1987年中译本，第1—6，571—591页。本文以下所引材料均见该书。

⑭马克思：《资本论》第1卷，第688页。

（上接第39页）现金流入，以确定公司是否真有偿债能力。

4. 管理连续性。在收购之后，收购方要力争使被收购公司高级管理人员留任。

5. 技术风险低。被收购公司不应基本上依赖一种可能被新的竞争性产品或服务所取代的单一专利技术。

6. 市场地位较强。被收购公司应在其行业内占有一个较强的竞争地位。

7. 有效的成本结构。被收购公司应有严密的财务控制，并是家有效的经营机构。

杠杆性买入本身不创造价值，基本上是纸上交易。在交易中，一家或几家金融机构提供了很高百分比的资本，因而股本结构可以重新调整。有人认为，新的管理人员由于有个人股权参与，会对改善经营成果而增添刺激力，因而将导致企业更精简并更有效率。然而，人们对追加的杠杆率是否能在更长的时期改善管理技能仍有争论，