



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



(1) 直接占用资源

直接占用资源是指终极股东直接从公司将利益输送给自己。表现为直接借款、利用控制的企业借款、代垫费用、代偿债务、代发工资、利用公司为终极股东违规担保、虚假出资。

预付账款也是终极股东及其他关联方占用公司资金的途径之一。

终极股东占用公司商标、品牌、专利等无形资产以及抢占公司的商业机会等行为也属于直接的利益输送，即终极股东违规占用公司的资源，为其进行利益输送也属于直接的利益。



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



(1) 关联交易

关联交易的利益输送又可以分为商品服务交易活动、资产租用和交易活动、费用分摊活动。

① 商品服务交易活动

终极股东经常以高于市场价格向公司销售商品和提供服务，以低于市场价格向公司购买商品和服务，利用明显的低价或高价来转移利润、进行利益输送。



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



(1) 关联交易

关联交易的利益输送又可以分为商品服务交易活动、资产租用和交易活动、费用分摊活动。

② 资产租用和交易活动

租用和交易的资产有房屋、土地使用权、机器设备、商标和专利等无形资产。托管经营活动中的非市场交易，也属于这一类。



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



③ 费用分摊活动

上市公司和控股母公司常常要共同分担一系列费用，比如广告费用、离退休员工费用、各类员工福利费用如医疗、住房、交通等费用，这些费用的分摊过程经常充满了随意性，且属于内部信息，控股的终极股东常常利用费用分摊活动从上市公司获取利益，进行“隧道挖掘”。另外，终极股东自己或者派人到公司担任董事、监事和高管等职位后，将相关的高额薪酬、奖金、在职消费等费用分摊到公司，这样终极股东就变相地从公司进行了利益输送。



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



① 掠夺性融资

公司通过财务作假骗取融资资格、虚假包装以及过度融资的行为，损害外部中小投资者利益。

另外，公司向终极股东低价定向增发股票也属于掠夺性融资行为。



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



②内幕交易

内幕交易是指内幕人员根据内幕消息买卖证券或者帮助他人。终极股东经常利用信息优势，利用所知悉、尚未公开的可能影响证券市场价格的重大信息来进行内幕交易，谋取不当利益。



第四部分：考点内容

■ 滥用企业资源

■ 占用公司资源

→ 1. 直接占用资源

2. 关联交易

3. 掠夺性财务活动



③ 掠夺性资本运作

掠夺性资本运作的标的物是公司的股权，终极股东经常利用公司进行资本运作，实现相关公司的股权交易，经常是公司高价收购终极股东持有的其他公司股权，造成公司的利益流向了终极股东。



经典考题

【例-多选题】当前在国内上市公司中，终极股东对中小股东的“隧道挖掘”问题有多种表现形式，其中包括（ ）。

- A. 过高的在职消费
- B. 产品购销的关联交易
- C. 以对大股东有利的形式转移定价
- D. 扩股发行稀释其他股东利益



经典考题

答案：BCD

解析：隧道挖掘有许多种表现形式，例如，资产购销、产品购销的关联交易，以对大股东有利的形式转移定价，还可以利用金融手段直接实现利益侵占，如采用通过扩股发行稀释其他股东利益，冻结少数股权等其他旨在侵害小股东的各种财务交易行为。



经典考题

【例-单选题】佳宝公司是一家上市公司，最近连续两年亏损，经营陷入困境。经审计发现，佳宝公司的重大决策权一直被控股股东控制，控股股东把佳宝公司当作“提款机”，占用佳宝公司的资金累计高达10亿元。佳宝公司存在的公司治理问题属于（ ）。

- A. 代理型公司治理问题
- B. “内部人控制”问题
- C. 剥夺型公司治理问题
- D. 企业与其他利益相关者之间的关系问题



经典考题

答案：C

解析：“控股股东把佳宝公司当作‘提款机’，占用佳宝公司的资金累计高达10亿元”体现的是终极股东对于中小股东的“隧道挖掘”问题，属于剥夺型公司治理问题，选项C正确。



经典考题

【例-单选题】甲公司在2017年完成发行上市后的首次定增，以每股1元的价格向两名控股股东发行5000万股。当时该公司股价为每股5元。甲公司披露的2017年报显示，当年有净利润1.2亿元，市盈率为2.8倍。从终极股东对于中小股东的“隧道挖掘”问题角度看，甲公司的上述作法属于掠夺性财务活动中的（ ）。

- A. 内幕交易
- B. 掠夺性融资
- C. 直接占用资源
- D. 超额股利



经典考题

答案：B

解析：甲公司向控股股东低价定向增发股票的行为属于掠夺性融资行为，选项B正确。



经典考题

【例-单选题】张裕集团作为上市公司张裕A的大股东，涉嫌通过注册商标，以合法外衣侵占上市公司资产，并在长达八年的时间中，对上级监管部门的整改要求消极怠工，损害中小股东利益，这体现了三大公司治理问题中的（ ）。

- A. “内部人控制”问题
- B. “隧道挖掘”问题
- C. 企业与其他利益相关者之间的关系问题
- D. 外部治理



经典考题

答案：B

解析：终极股东占用公司商标、品牌、专利等无形资产以及抢占公司的商业机会等行为属于直接的利益输送。本题中，张裕集团作为张裕A的大股东涉嫌通过注册商标侵占公司资产并对整改要求消极怠工，损害中小股东的利益，属于“隧道挖掘”问题，选项B正确。



第四部分：考点内容

■ 公司治理概述

■ 公司治理主要问题

■ 公司内部治理结构和外部治理机制

■ 管理实践发展与公司治理

-
1. 股东与经理层之间的利益冲突
 2. 大股东与中小股东之间的利益冲突
 3. 股东与其他利益相关者之间的利益冲突



公司治理的实践表明：

过度关注投资者利益将会忽略债权人、员工、供应商、社区、顾客等与其密切相关的利益群体，甚至会产生股东与其他利益相关者之间的利益冲突。



第四部分：考点内容

■ 公司治理概述

■ 公司治理主要问题

■ 公司内部治理结构和外部治理机制

■ 管理实践发展与公司治理

-
1. 股东与经理层之间的利益冲突
 2. 大股东与中小股东之间的利益冲突
 3. 股东与其他利益相关者之间的利益冲突



以股东与债权人的关系为例，他们之间的利益冲突主要体现在以下几个方面：

- (1) 股息支付与债权实现的冲突
- (2) 过度债务与风险
- (3) 控制权滥用



第四部分：考点内容

■ 公司治理概述

■ 公司治理主要问题

■ 公司内部治理结构和外部治理机制

■ 管理实践发展与公司治理

→ 1. 公司内部治理结构

2. 公司外部治理机制



■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务



公司内部治理结构的模式简称公司治理模式，是指公司的决策、经营和监督机制，它是公司运作的基础，保障公司治理模式主要有三种，分别是外部控制主导型治理模式、内部控制主导型治理模式和家族控制主导型治理模式。在这三种治理模式中，最高权力机构都是股东会，但其他权力机构或主体 设置、组成和职能有所不同。



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

又称“市场导向型治理模式”“英美公司治理模式”，是指主要依靠外部的市场机制来达到公司治理目的的模式。

这种治理模式产生并流行于英美等发达的市场经济国家，其基本特征有：

- 第一，股权在资本结构中所占比重较大，企业的资产负债率较低；
- 第二，股权分散且流动性较高，不存在掌握绝对控制权的大股东；



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

这种治理模式产生并流行于英美等发达的市场经济国家，

其基本特征有：

第三，实行单层董事会制，即不设立监事会，董事会兼具决策和监督职能；

第四，公司的经营权主要集中在经理层手中；



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

这种治理模式产生并流行于英美等发达的市场经济国家，

其基本特征有：

第五，股东采用“用脚投票”的方式回避风险，对公司经理层和其他管理人员进行管控、激励和约束；

第六，资本市场上经常发生的企业并购和随之而来的对被并购企业经理层的更换，对经理人员形成较大的压力。



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

主要优点：

是股东不直接介入或插手企业经营决策，而是通过证券市场上的股票交易活动监督经理层人员，既赋予经理层充分的经营自主权，又使经理层尽力发挥自己的经营能力和创造力，提升企业业绩。此外，股东能够通过买卖股票保护自身利益也是外部控制主导型治理模式的明显优点。



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

主要缺点：

股权的分散化和市场监督所具有的高成本，造成股东会“空壳化”现象，即股东的许多权力只处于名义层面，公司的实际权力几乎完全被经理层所掌握；股权的高度分散使得股东无法关注公司的长远发展，而是通过股票价格和盈利率等指标来衡量公司价值，并据此采取一些短期主义行为。



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

亦称“关系控制主导型治理模式”“德日治理模式”，是指股东、债权人（银行）和经理层在公司治理中发挥主要作用的模式。

基本特征：

第一，主要通过法人及银行进行债务融资，股权在资本结构中所占比重较小，企业的资产负债率较高；

第二，股权集中且流动性较低；

第三，实行双层董事会制，即分别设立监事会和执行董事会



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

优点：

由于股权比较集中，股东具备通过“用手投票”监督经理人员的意愿和能力，能够比较有效地缓解经营者与股东之间的代理问题，银行作为主要债权人或大股东参与公司治理，能够更方便地观察公司资金流动，具有比其他类型的股东更多的信息优势，因而能够降低股东的监督成本，提高股东的监督效果；



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

↓

优点：

交叉持股的股权结构增强了股东的稳定性，促进了企业之间互助，这种情况一方面降低了公司被并购的可能性，另一方面降低了企业间的交易成本，便于企业间共担风险，这两方面都有利于公司长远发展。



第四部分：考点内容

■公司内部治理结构的模式

■公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

缺点：

首先，稳定的、集中化的股权结构抑制了外部治理机制的发展，导致外部资本的并购和股东“用脚投票”难以进行、信息透明度低等问题；

其次，交叉持股导致公司在人事上互为股东、互为高管，长此以往，容易使股东、高管为维护自身利益相互勾结而非相互监督，从而使内部控制失灵；



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

↓

缺点：

最后，企业之间稳定的股权联系会降低企业间的竞争性，抑制企业的创新动力，阻碍企业的长期发展。



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

↓

又称“东亚及东南亚家族治理模式”是指一个或若干个家族占有公司的相当一部分股份并成为公司实际控制人的治理模式 这种模式盛行于东亚及东南亚一些国家和地区的家族企业。



第四部分：考点内容

■公司内部治理结构的模式

■公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

优点：

第一，所有权和经营权的“两权合一”能够有效减少股东与经营者之间的委托代理问题，降低监督成本，提高治理效率；

第二，高度集中的决策机制有利于降低公司决策的协调成本；

第三，家族资源的集中统一配置有助于为企业重点发展或优先发展的业务提供充足的物质资本和人力资本。



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

↓

缺点：

第一，独断的决策机制容易造成较高的经营风险；

第二，大股东控股的股权结构可能产生侵占小股东利益的行为；

第三，对控股股东缺乏有效的外部和内部监督机制；



第四部分：考点内容

■ 公司内部治理结构的模式

■ 公司内部治理结构各方主体的权利和义务

- 1. 外部控制主导型治理模式
- 2. 内部控制主导型治理模式
- 3. 家族控制主导型治理模式

缺点：

第四，以血缘关系和亲情为基础的人事制度，既不利于广揽人才、任人唯贤，又会使工作关系和家族关系相互混淆，阻碍管理的规范化；

第五，由于缺乏科学、规范的换届制度和流程，容易引发家族企业潜在继承人之间的纷争和冲突，导致企业衰退甚至解体、倒闭。