

# 资源配置、制度环境与创始人控制权

——基于万科控制权争夺案例

李春玲(教授), 聂敬思

**【摘要】**从创始人角度出发,通过对万科控制权之争发生前后创始人控制权演进的分析,解构影响创始人控制权获取与维持的因素,以及各因素间相互作用的机理,进而揭示对内部社会资本的过度自信、对外部社会资本的过于依赖以及过于理想主义,是创始人在维持控制权时的疏漏之处,并针对出现的失误提出改进意见。万科的控制权之争暴露出我国公司治理的不足,对于完善我国的公司治理结构和保护创始人权益具有重要意义。

**【关键词】**创始人; 控制权之争; 万科; 资源配置; 制度环境

**【中图分类号】** F270.7      **【文献标识码】** A      **【文章编号】** 1004-0994(2017)25-0078-6

## 一、引言

1932年Berle和Means提出企业的所有权和控制权存在分离的现象,自此公司控制权问题引起理论界的关注。Demsetz(1972)认为控制权是一组排他性地使用和处置企业稀缺的财务和人力资源的权利。而Loss(1988)指出控制权是能够对公司的经营与决策产生重要影响的权利。创始人之于公司好比父母之于孩子,公司在发展过程中会承袭创始人的某些特质,从而形成企业独有的文化,因此创始人认为公司在自己的掌控下方能“茁壮成长”。但伴随企业的发展,引入投资者成为必然,而企业的壮大也吸引着众多的“门口野蛮人”,资本方控制公司的野心与创始人对企业的心理所有权势必会产生矛盾,于是一场发生在创始人与股东之间的对控制权的争夺战就爆发了。

在对创始人控制权问题的研究中,已有文献从创始人权威、社会资本、股权结构等方面探讨创始人控制权的来源(祝继高、王春飞,2012;徐细雄、刘星,2012;高闯、郭斌,2012),或从资源配置角度探讨创始人控制权如何维持(王春艳等,2016)。但是缺乏对各因素之间的作用机理的研究,而且,现有文献没有分析在公司控制权争夺中制度因素起到了怎样的作用。国家规定、行业规则、监管环境以及公司章程都会对组织中的个体有所限制,我国企业受政治因素

的影响较大,因此研究制度环境对创始人控制权的影响具有重要意义。本文基于资源配置、制度环境分析创始人控制权的演进,研究创始人控制权的影响因素及各因素间的作用机理,剖析控制权冲突爆发的深层次原因,并提出针对性的意见。

相较于其他发生控制权争夺的公司,万科控制权争夺案例的一大特点是创始人不持有股份,这为发现除股权优势之外的其他影响控制权的因素提供了更为单纯的分析环境。创始人控制链条因敌意收购者的介入而被轻易打破,有助于了解何种影响因素更为关键以及创始人在维持控制权时的疏忽之处。本案例的另一个特点是监管机构在分辨万科控制权归属时起到了关键作用,为探讨制度环境对控制权配置的影响提供了可能。

## 二、文献回顾

目前以资源观解释企业控制权的配置已得到学者的普遍认可,即资源是控制权的重要来源。通常企业的创始人既是企业的所有者又是企业的经营者。创始人角色不同,其控制权来源也不同。创始人作为企业所有者,其控制权来源主要是股权资本(王春艳等,2016),这里称之为资本资源。该资源受法律与制度的保护。创始人对资本资源的占有体现为持股比例,持股比例代表了投票权。创始人作为企业的经营者,其对企业的控制权大多情况下无法通过资本资

源获取,需要依靠其个人特质,如专业特长、信息优势、个人声誉和地位(王钰、祝继高,2015)。经营者可以通过自己的专业特长和信息优势来影响董事会,长期任职的经营者更易成立忠于自己的管理团队。创始人的声誉和地位可以使经营者更易获得政府机构、金融机构及其他外部机构与企业的支持与帮助。

此外,创始人对企业的控制权来源除资本资源之外还有社会资本。社会资本本身是一种社会网络结构化而形成的资源,是嵌入社会网络的资源中获得的,借助于这种社会连带,创始人可以通过权利让渡获得企业的实际控制权(高闯、郭斌,2012)。根据来源的不同,社会资本可分为组织内部社会资本和组织外部社会资本,创始人对不同社会资本的掌控强度有所不同(梁上坤等,2015)。

组织若要生存与发展就必须遵循它所处的制度环境(North,1990),企业总是存在于一定的制度环境中,并且会依据制度环境的威胁和机会进行适当调整。制度环境可分为外部制度环境和内部制度环境。内部制度环境由结构、标准和过去设立的做法所构成(Meyer、Rowan,1977),最主要的是公司章程。外部制度环境是一系列政治、社会和法律规则,是地区的结构化制度与非结构化制度对经济产生作用的因素总和,包括上下游企业、竞争单位、监管部门、客户等。企业制定的各项制度都必须建立在符合有关法律法规的前提下。我国的各项法律制度还不完善,监管机构的行政干预是无法避免的。另外,内部制度环境也是控制权来源的一个方面,主要表现为行动者利用或操纵制度以获得影响力。

创始人获得了企业的控制权后,可通过建立相应章程、规则,减弱潜在对手的威胁,使控制权更加牢固、持久地掌握在自己手中。随着时间的推移,依赖于个人的简单控制会逐渐被不以个人为基础的结构化形式所取代,行动者将从新制度中获得更多更稳固的控制权。应当注意的是,作为控制权的两种来源,资源和制度环境并非对立,他们彼此间会发生作用,如个人所需获得的资源量大小应根据所处制度环境来决定,个人通过自身搜集的资源可在一定程度上对规则进行改变(王春艳等,2016)。

### 三、案例介绍与分析

#### (一)案例介绍

深圳万科股份有限公司(简称“万科”)是一家注册地和上市地都在深圳的专业住宅开发企业,王石

任董事会主席,郁亮为总经理。凭借着清晰的战略规划、过硬的质量、优秀的物业服务,万科不断发展壮大,目前已成为全球最大的住宅开发商。

1984年,王石成立了万科集团,1988年响应深圳市政府的号召,对公司进行股改,由于多方面原因王石放弃了本属于自己的股份,之后也一直没有增持公司股份。放弃股权为王石赢得了无数好名声,但也为日后万科的控制权之争埋下了隐患。

由于在万科控制权之争中涉及华润集团,因此本案例就以引入华润集团为大股东作为分析起点,描述各阶段创始人与大股东围绕公司控制权的博弈过程,如表1所示。

监管机构的介入迅速改写了万科控制权之争的格局,两大主攻手华润集团退出万科,宝能集团自身难保,王石的控制权危机得到极大的缓解。目前万科各股东的持股情况如表2所示。

表2 万科股权结构

股东名称	持股比例
宝能集团	25.4%
深圳地铁集团	15.31%
中国恒大集团	14.07%
万科企业持股	7.80%
万科工会持股	0.61%
刘元生	1.21%

#### (二)案例分析

本文从宝能集团入股万科前后四个阶段分析了资源与企业控制权配置的相互演化关系,以此来说明影响控制权的各种资源因素起到的作用,并探讨了制度环境对企业控制权配置的影响。

1. 社会资本是控制权的重要来源,但由其带来的控制权具有不稳定性。自万科股改后王石就不再持有万科股份,其在自身占有的资本资源为零的情况下仍然能够控制万科,与他掌握的社会资本有很大关系。借助梁上坤等(2015)对社会资本的分类,本文将社会资本分为组织内部社会资本和组织外部社会资本,其中组织内部社会资本包括董事会、高级管理层,组织外部社会资本包括外部投资者。万科高管人员大多在公司工作超过十五年时间,郁亮、丁福源等管理人员任职时间更是长达二十七年,他们与王石有着密切的关系,而王石的个人特质如其创业精神、个人权威以及各项荣誉称号也为管理团队所崇拜与尊重,使王石对高管团队的掌握更加牢固。高闯(2012)指出管理层在很大程度上掌握并行使着企业

表 1

事件回顾

时间	事件	事件详情	结果
2000.08~ 2015.06	华润集团 入股万科	(1)万科调整主营业务,需大量资金支持,原大股东既不增资支援也不愿万科发行股份融资,王石便萌生寻找新股东的想法 (2)华润集团的国企背景、雄厚的资金实力、对房地产业的重视令王石决定将其引入万科,万科优秀的管理团队以及创始人王石的个人特质也令华润集团心向往之,华润集团收购深特发持有的万科全部股份并进行一定比例增持,持股比例达 15.08%,成为第一大股东 (3)华润集团欣赏万科的专业管理团队,王石与华润集团董事长私交深厚,于是华润集团放手任王石自由管理公司	华润集团成为万科的财务投资者,万科实际控制权掌握在王石手中
		2014年,傅育宁当选华润集团新董事长,深谙房地产发展之道,对房地产有更大的野心,与王石的关系不如前两任,且华润置地的实力逐渐提升,傅育宁萌生了控制万科的想法	控制权仍掌握在王石手中但存在潜在竞争对手
2015.07~ 2015.12	宝能集团 入股万科	(1)从2015年7月至12月,宝能集团旗下的前海人寿和钜盛华大手笔增持万科股份,累积持有万科股份达 24.26%,取代华润集团成为万科的第一大股东 (2)王石求助于华润集团,但华润集团当时收购雪花啤酒占用了大量资金,无余力帮助万科 (3)为防范宝能集团继续增持股份成为控股股东,万科以有重大资产重组为由宣布紧急停牌公司 A 股、H 股	王石的控制权受到宝能集团的严重威胁
2016.01~ 2016.11	华润反戈 加入宝能 阵营	(1)2016年3月12日万科与深圳地铁集团签署合作备忘录,指出万科拟以发行新股方式收购深圳地铁集团所持目标公司全部或部分股权,若方案通过,深圳地铁集团将成为万科第一大股东,华润集团则被稀释为第三大股东 (2)备忘录损害了华润的利益,在3月17日临时股东大会后傅育宁对外公开质疑万科引入深圳地铁集团程序不合规,并在6月17日的董事会上对此案投反对票 (3)6月23日宝能集团与华润集团先后声明反对万科发行股份购买资产的预案,王石无奈之下提出了重组 B 方案	华润集团与宝能集团结成联盟共同反对万科,王石的控制权岌岌可危
2016.12~ 2017.06	监管机构 介入改变 斗争格局	(1)12月3日证监会主席刘士余公开指责险资企业,称其是行业的强盗 (2)12月整整一月保监会对险资企业进行了密集处罚,包括限制险资成为上市公司的控股股东,停止前海人寿万能险销售资格,撤销前海人寿董事长姚振华的任职资格并禁入保险业 10 年 (3)在国资委和深圳市政府的协调下,华润集团将所持 15.31%万科股份全部转让给深圳地铁集团	王石的控制权危机得到极大的缓解

资源配置的权利,对管理团队的控制强化了王石对万科的控制权。相比于高管团队,万科董事会成员的构成不太稳定,多数董事的任职时间不足十年,且十名董事中有三名是万科高管人员,三名为华润集团派出的代表,由于华润在控制权之争发生前一直持有不干预态度,因此相当于三分之二的董事都属于王石阵营。综合分析来看,通过获得组织内部社会资本,创始人可以直接得到对组织的控制权。

万科的管理团队是公司的灵魂,华润集团在最初决定入股万科的一个主要原因是他看到了万科管理团队的价值,相信这一团队有足够的能使万科发展壮大,便将大股东的权利完全过渡至王石。后来深圳地铁集团入股万科时也表示:万科拥有优秀的管理团队,深圳地铁将支持万科管理团队按照原有的战略规划进行经营管理。另外,王石与华润集团前两任董事长的私交深厚,这也为其得到组织外部社会资本提供了便利。综合来看,创始人通过掌握组

织内部社会资本和建立私人关系得到组织外部社会资本,进而共享大股东的股权,获得由股权带来的控制权。

掌握一定的社会资本对于无公司股份的王石来说至关重要,它可以使股东将股权过渡给创始人,从而使创始人达到控制公司的目的。但是组织外部社会资本是在双方互惠互利的前提下建立起来的,它处于不断变化中,随着双方利益关系、人际关系与实力对比的变化,有可能会断裂。因此,这种通过共享股权带来的控制权是不稳定的。

创始人通过与股东建立良好人际关系而得到的组织外部社会资本,可能会因为关系人的离开而出现松动。由于关系人职位时有调动,导致关系维系的时间短暂,而新关系的建立又需要投入大量的时间,因此由私人关系带来的股权是各种构成社会资本因素中最易发生变化的。如与王石私交深厚的华润集团前董事长高宁、宋林离任后,王石的组织外部社会

资本链断裂,从而因个人特质间接获得的股权也失去了。另外,虽然由组织内部社会资本连接的外部社会资本链断裂的可能性较小,但也会因为创始人与股东利益关系的变化而变化。如当傅育宁意识到深圳地铁集团进入万科会威胁到其自身利益时,华润集团便立刻反戈加入到反对王石的阵营中。

相比于组织外部社会资本,组织内部社会资本的稳定性更高。万科大部分高管人员是在公司还处于多元化发展阶段就加入的,万科的转型、发展壮大是王石与管理团队共同努力的结果。在长达二十多年的时间里,王石与其管理团队结下了深厚的感情,这种经过长年累月的共同奋斗建立起的联系是社会资本中最稳固的部分,在整个控制权争夺过程中,无论是宝能集团逼宫还是华润集团反戈,管理团队都坚定地支持王石,这也是王石能够收回控制权的一个很重要的原因。

**2. 内部制度环境为控制权维持提供屏障,外部制度环境可打破僵局决定控制权归属。**在宝能集团最初收购万科股票时,我国还没有专门用以规范险资企业利用万能险进行股票投资的相关制度规定。不完善的制度令宝能集团可以在不违反法律法规的前提下多次利用杠杆大量收购万科股份,舆论也多倾向于宝能集团一方,认为王石应当服从于资本的力量。

监管制度的漏洞以及舆论的支持,使姚振华的野心迅速膨胀,在多项资管计划存在平仓可能的情况下,他利用前海人寿拥有的万能险收购格力电器超过4%的股份,并在成为南玻A控股股东之后清洗了整个管理层,这一系列举动令人们开始思考利用万能险投资上市公司的做法正确与否。险资的频频举牌扰乱了市场秩序,引起了监管机构的重视。2016年12月,证监会主席刘士余对险资的指责拉开了监管机构对保险企业治理的序幕。随后保监会发布文件称将会对万能险的规模、账户管理、保障水平、结算利率等进行完善和规范,并依据《保险法》和《保险公司股权管理办法》对有关险资企业进行检查,宝能集团作为此次举牌热的领头者,首当其冲受到最严厉的惩罚。外部制度环境的改变,令万科控制权之争的形势迅速扭转,宝能集团开始寻求路径退出万科。可以看出,在我国,不完善的法律法规一方面为各种不正当行为提供了实施的温床,另一方面当形势发展至对社会有严重影响时,监管机构就会使用强制力令局势回归正常。因此,监管机构在私人安排被摧毁时能够充当最后的执行机构的角色。

此外,外部制度环境也会对企业内部制度环境产生巨大影响。公司的制度设计必须符合国家制度规范。不同于美国的法律法规允许企业设立双重股权、事业合伙人等制度,以法律形式保护创始人在不拥有或拥有少量股权的前提下控制公司,这也是为防止敌意收购者通过手中的股权将创始人逐出企业。在反敌意收购上我国的法律法规对公司的支持力度不够,有关保护创始人的规章制度并不完善,导致企业在进行内部制度设计时可自由发挥的余地较少。

在宝能集团收购万科的初期,王石之所以应对匆忙,也是因为万科公司章程规定了累计持股超30%的股东将成为公司的控股股东,宝能集团的持股比例接近30%,且当时舆论偏向于支持姚振华,通过争取中小股东支持而获得剩下不足6%的股份并非难事。如果宝能集团成为控股股东,在经营决策上干预王石及其管理团队也是正常现象,那么对万科的绝对控制权就不再掌握在王石手中。宝能集团进入万科董事会最大的一个障碍也来自万科公司章程中对于累积投票权的规定,在此前提下,股东的表决权票数是按照股东持有的股票数量乘以所推选的董事人数来确定,这在一定程度上增大了中小股东的持股权利,也间接为宝能集团进入万科董事会设置了障碍。

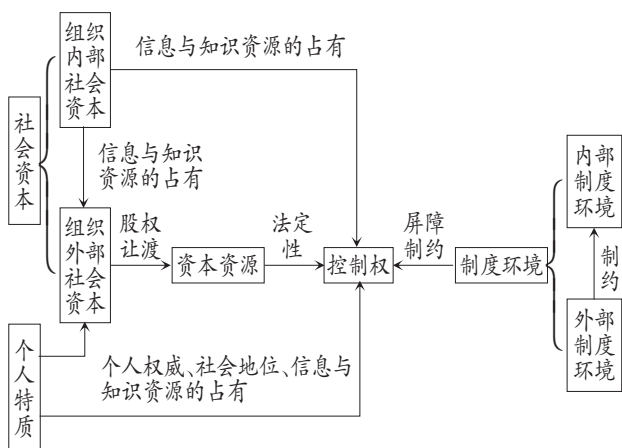
通过以上分析,在企业遭受敌意收购或外部社会资本链断裂时,外部制度环境可以决定控制权归属,良好的内部制度设计可以为维持创始人控制权提供一定的保障,防止外部投资者通过二级市场收购股份而获得公司的控制权。

**3. 资本资源是创始人获取与维持控制权最重要的资源。**万科控制权之争发生前,王石通过自身企业家权威以及占有的社会资本获得了大股东华润集团让渡的股权,控制权之争发生后,深圳地铁集团也将股权让渡给了王石,保证了他有实力与外部资本争夺公司的控制权。宝能集团之所以可以对王石的控制权产生如此大的威胁,是因为其拥有最大份额的资本资源,华润集团虽一直对万科的经营决策不做干预,但其一举一动都颇受各方重视,其拥有的资本资源仅次于宝能集团,而它选择站在王石的敌对方也是由于自身拥有的资本资源可能面临被稀释的风险。因此,通过对万科控制权之争的案例分析,可以看出控制权争夺的焦点在于资本资源占有量的多少。

我国法律规定同股同权,导致我国企业创始人

不可能如马云那样通过设立事业合伙人制度只用极少的资本资源掌握公司的绝对控制权。另外,董事会成员需要通过股东大会选举产生,持股比例越多在董事会中占有的席位就会越多,对公司的生产经营决策的影响程度就越大。这也是王石不希望宝能集团成为公司大股东的原因之一,他担心宝能集团无法像华润集团一样给予管理层自由经营空间。可见,资本资源是影响控制权归属的根本因素。

综上所述,影响控制权配置的因素及相关关系如下图所示。



影响控制权配置的因素及相关关系图

#### 四、结论与启示

##### (一)创始人失误之处

本文运用案例研究法对万科控制权争夺前后创始人的控制权演进进行了分析,从创始人控制权角度,明晰了创始人控制权的影响因素以及各因素的内在作用机理。通过案例分析,发现创始人在控制权的维持中存在如下失误之处:

1. 创始人对内部社会资本和个人权威过度自信,对外部社会资本过于依赖。这导致创始人忽视了独自持有股权以及设计预防恶意收购制度的重要性。从最初的大股东深特发到华润集团再到新任大股东深圳地铁集团,王石一直通过引进并增加新进股东的持股比例来抵制其他敌意收购者,诚然大股东的存在一定程度上会减少资本市场投资人的觊觎,但大股东也可能在创始人疏忽时谋取公司控制权。王石之所以会如此放心大股东,一个重要原因就是掌握着公司的管理团队。王石曾不止一次在公开场合赞扬万科的管理团队,他认为自己掌握的组织内部社会资本是无法被取代的,一旦万科失去了这个资源,其价值将不复存在,没有股东会希望自

己投资的公司衰败,因此股东会因这个资源而一直支持资源的拥有者。但房地产行业经过十几年的发展,已经涌现出了许多优秀的企业与人才,如恒大地产,其2016年的销售收入已经超过万科,华润集团旗下的华润置地也逐渐向千亿级资产规模靠近,这些企业在发展过程中积累了许多能力与经验兼备的管理人才,股东若替换掉万科现有的管理团队,万科虽会经历“阵痛”但不会“死亡”。因此,试图通过掌握管理团队来得到大股东的永久支持是行不通的。虽然在2014年王石接纳了郁亮的建议,在公司施行事业合伙人制度,但进展过于缓慢。资本是无情的,只依靠大股东的支持而没有其他的途径维持控制权是无法长久控制一个资产规模为千亿级公司的。

2. 公司没有制定足够的预防敌意收购的制度。我国法律制度贯彻“股东利益至上”的立法逻辑,疏忽了对创始人权益的保护,在没有充足的外部制度保护的情况下,创始人需要进行必要的内部制度设计来抵御外部敌意收购者。虽然万科公司章程中有累积投票制的规定,但累积投票权主要是为了增大中小股东的话语权,其是否会将放大的投票权用以支持创始人还存在不确定性。除累积投票权外,在万科的公司章程中没有发现其他常见的反敌意收购措施,甚至还设置了有利于外部敌意收购者的条款,如《公司法》规定企业的控股股东是指单独或合计持股比例在50%以上的股东,而万科的公司章程规定的控股股东只需持股比例达30%即可,而控股股东可以行使罢免董事会成员等重要权利,王石不仅浪费了《公司法》中少有的对创始人有利的条款,还为自己设置了陷阱。此次控制权之争中,王石之所以紧急停牌万科股份也是忌惮于宝能集团持股份额距离控股股东线越来越近,在有限的停牌时间内选择合适的白衣骑士,令王石忽略了原大股东华润集团的感受,华润集团利益受损成为其倒戈的导火线。可见,由于没有合理必要的事前制度设计,在敌意收购者出现时,王石慌张应对,以致之后发生了一系列意想不到的事情。

3. 创始人过于理想主义。王石认为中国社会存在仇富心态,名与利无法两全,相比于利,名对他更为重要,因此他在万科股改时放弃了个人全部股份。这个举动一方面为王石赢得了不爱利的好名声,另一方面却为日后万科的两次控制权之争埋下了隐患。王石是一个有抱负有野心的人,他的最终梦想不是成为首富而是成就一个基业长青的企业,认为万科的管理层、员工、股东都是在为成就一个伟大的万

科而努力,因此他会经常提及华润集团是一个优秀的大股东,也认为只要万科还在发展就不会有人想要破坏这种平衡。但人性本就自私,之前万科内外连接在一起是由于这样能够实现共同利益,一旦利益被破坏,关系就会产生裂痕。

## (二)对创始人维持控制权的建议

1. 完善制度设计。随着公司发展壮大,创始人拥有的资本资源会被逐渐稀释,社会资本则受制于具体的情境具有不稳定性,因此完善有关保护创始人控制权的制度条款设计就尤为重要。鉴于目前的法律制度,照搬Facebook创始人的双重股权制度以及阿里巴巴创始人的合伙人制度等直接用来保护创始人控制权的条款有违我国《公司法》的规定,创始人可以从提高外部资本投资者借用资本资源控制公司的难度角度着手设计公司内部制度条款。如:将成为公司控股股东的条件“单独或与其他人一致行动时,持有公司30%以上的股份”提高为“持有公司50%以上的股份”,这样就能大幅度增加投资者通过二级市场收购公司股份成为控股股东的成本;或规定公司经营管理权变更时需要经过绝对多数(3/4)股东同意才能进行,并且对该条款的修改也需要绝对多数股东(3/4)同意方可修改,这为外部资本方设置了高于法定标准的表决权障碍。

2. 占据一定比例的资本资源。虽然创始人为了保护控制权进行了制度设计,但仍必须持有一定数量的资本资源。我国现在的法律环境倾向于保护股东利益,因此多数条款都是有利的,组织在这种制度环境下,若不通过持有股份而控制公司,且在公司章程中加入了股东不利的条款,无疑会增加投资者对利益不一致的担忧,进而质疑创始人是否存在控制权私利的情况,严重时可能会造成股东联合要求修改公司章程,撤销创始人控制权。因此,持有一定比例的资本资源,不仅可以使创始人具有股东的身份,受到法律的保护,还可以使股东安心将控制权交给创始人。

3. 注重维护与利益相关者的关系。华润集团倒戈的一个重要原因是王石选择的白衣骑士损害了华润集团的利益。企业要发展必须具备足够的资金,股权融资是一种相对便捷低廉的融资方式,但也会不可避免地稀释创始人的股权,因此获得利益相关者的权利让渡就极为重要,如此便要在经营发展中兼顾各方利益,以降低控制权斗争中社会资本断裂的风险。

## 主要参考文献:

杨继伟,张奕敏.中国混合所有制公司股权治理及控制权——基于万科的案例[J].财会通讯,2017(5).

张伟华,王斌,宋春霞.股东资源、实际控制与公司控制权争夺——基于雷士照明的案例研究[J].中国软科学,2016(10).

王春艳,林润辉,袁庆宏,李娅,李飞.企业控制权的获取和维持——基于创始人视角的多案例研究[J].中国工业经济,2016(7).

党印,鲁桐.从公司治理看万宝之争[J].中国金融,2016(11).

梁上坤,金叶子,王宁,何泽稷.企业社会资本的断裂与重构——基于雷士照明控制权争夺案例的研究[J].中国工业经济,2015(4).

谭跃,王翔.观念冲突、企业家特质与民营企业控制权之争——基于雷士照明控制权之争的案例研究[J].会计之友,2015(4).

窦炜,刘星,韩晓宇.控制权配置、投资者保护与投资效率——一个关于企业投资行为研究的综述[J].中央财经大学学报,2015(1).

赵晶,张书博,祝丽敏,王明.个人社会资本与组织社会资本契合度对企业实际控制权的影响——基于国美电器和雷士照明的对比[J].中国工业经济,2014(3).

陈玉罡,莫夏君.后股权分置时期公司控制权及其私有收益之争——基于鄂武商的案例研究[J].审计与经济研究,2013(4).

崔森,欧阳桃花,徐志.基于资源演化的跨国公司在华合资企业控制权的动态配置——科隆公司的案例研究[J].管理世界,2013(6).

徐细雄.控制权配置、制度环境与家族企业治理转型——基于国美电器“控制权之争”的案例研究[J].商业经济与管理,2012(5).

祝继高,王春飞.大股东能有效控制管理层吗?——基于国美电器控制权争夺的案例研究[J].管理世界,2012(4).

徐细雄,刘星.创始人权威、控制权配置与家族企业治理转型——基于国美电器“控制权之争”的案例研究[J].中国工业经济,2012(2).

作者单位:中国民航大学经济与管理学院,天津300300