

电商企业双层股权结构设置的动因、模式与路径

程 柯¹, 周 雅¹, 王筠涵²

¹南京信息工程大学商学院, 江苏 南京

²西崖大学商学院, 美国 尔湾

收稿日期: 2025年8月12日; 录用日期: 2025年8月26日; 发布日期: 2025年9月11日

摘 要

电商企业通常具有轻资产、高成长、技术创新驱动等特点, 创始人对企业战略投资、经营决策等发挥决定性作用, 但存在股权被稀释, 控制权面临旁落的风险。基于现金流量权和控制权分离的双层股权结构, 一方面可在很大程度上保障创始人控制权、抵御恶意收购、贯彻长期战略以及满足融资需求; 另一方面也蕴含中小股东利益受到侵占、信息披露透明度较弱等潜在风险。目前电商企业设置双层股权结构的模式主要有AB股制度、合伙人制度以及二者混合模式, 具体实施路径涵盖股权架构设计、公司章程调整、监管审批等关键环节。深入考察电商企业双层股权结构的设置动因、构建模式与实施路径, 可为股权结构设置创新实践提供理论支持, 助力企业实现高质量发展。

关键词

电商企业, 双层股权结构, 现金流量权, 控制权

The Motivation, Mode and Path for E-Commerce Enterprises to Establish a Dual-Class Share Structure

Ke Cheng¹, Ya Zhou¹, Junhan Wang²

¹School of Business, Nanjing University of Information Science and Technology, Nanjing Jiangsu

²School of Business, Westcliff University, Irvine, USA

Received: Aug. 12th, 2025; accepted: Aug. 26th, 2025; published: Sep. 11th, 2025

Abstract

E-commerce enterprises usually have the characteristics of light assets, high growth, and technological

文章引用: 程柯, 周雅, 王筠涵. 电商企业双层股权结构设置的动因、模式与路径[J]. 电子商务评论, 2025, 14(9): 1185-1193. DOI: 10.12677/ecl.2025.1493028

innovation driven. The founder plays a decisive role in the company's strategic investment, business decision-making, etc., but there is a risk of dilution of equity and loss of control. The dual class equity structure based on the separation of cash flow rights and control rights can, on the one hand, largely protect the founder's control rights, resist malicious acquisitions, implement long-term strategies, and meet financing needs; On the other hand, it also contains potential risks such as encroachment on the interests of small and medium-sized shareholders and weak transparency in information disclosure. At present, the main models for e-commerce enterprises to set up a dual class equity structure include AB share system, partnership system, and a hybrid model of the two. The specific implementation path covers key links such as equity structure design, company articles of association adjustment, and regulatory approval. Deep investigation of the motives, construction models, and implementation paths of the dual class equity structure in e-commerce enterprises can provide theoretical support for innovative practices in equity structure setting and help enterprises achieve high-quality development.

Keywords

E-Commerce Enterprises, Dual Class Equity Structure, Cash Flow Rights, Control Power

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

2022 年 1 月 16 日出版的《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《不断做强做优做大我国数字经济》，文章强调，促进数字技术和实体经济深度融合，赋能传统产业转型升级，催生新产业新业态新模式[1]。数字经济的发展离不开电子商务的支持，以阿里巴巴、拼多多等为代表的电商企业，通过销售和采购的数字化形成实体经济全链条数字化的强大驱动力，深刻改变了传统的消费模式和商业格局。资本运作和公司治理对于电商企业发展至关重要，股权结构作为公司治理的核心，直接影响着企业的决策机制、控制权分配以及长远发展战略。电商企业发展过程中，为获取充足的资金支持业务扩张，往往需要进行多轮股权融资，而传统“同股同权”的股权结构特性容易导致权益资金的引入导致创始人股权被稀释，控制权面临旁落的风险，从而无法满足电商企业创始人对控制权的特殊需求。

2023 年 12 月，新修订通过的《中华人民共和国公司法》规定，公司可以按照公司章程的规定发行与普通股权利不同的类别股(即特殊管理股)，此项规定为双层股权结构设置提供了明确的法律依据。双层股权结构以现金流量权和控制权相分离为前提，将股权分为具有不同表决权的两类或多类“异质性”股份，使得创始人及其团队能够以较少的股权比例掌握公司的控制权，从而保证企业战略的连贯性和稳定性，已为近年来多数电商企业所采用。现有文献分析国有出版传媒企业实行特殊管理股制度的理论基础、现实依据、视域超越之处等问题(程柯、韩硕，2016)[2]，鉴于双层股权结构在出版传媒企业已有探索实践，本文考察电商企业双层股权结构的设置动因、模式与路径，不仅有助于电商企业优化股权结构设计，保障企业稳定发展，也有助于完善我国资本市场的监管制度建设，从制度供给层面为电商企业发展提供更加灵活和多元化的股权安排选择。

2. 设置动因

产权理论认为，完备的产权是一个权利集合，包括财产资源利用的所有权、控制权、收益权(现金流

量权)、转让权等全部权利,体现出复数性、可分解性和再分解性(如图 1 所示),产权结构安排是产权主体将这些权利进行调整、优化和配置的过程。双层股权结构设置主要逻辑是,将现金流量权和控制权相分离,两项权利在属性上设定为此消彼长的关系。电商企业通常具有轻资产、高成长、技术创新驱动等特点,创始人对企业战略投资、经营决策等发挥决定性作用,但存在股权被稀释,控制权面临旁落的风险。基于现金流量权和控制权分离的双层股权结构,一方面可在很大程度上保障创始人控制权、抵御恶意收购、贯彻长期战略以及满足融资需求;另一方面也蕴含中小股东利益受到侵占、信息披露透明度较弱等潜在风险。这两方面是双层股权结构设置的核心问题。

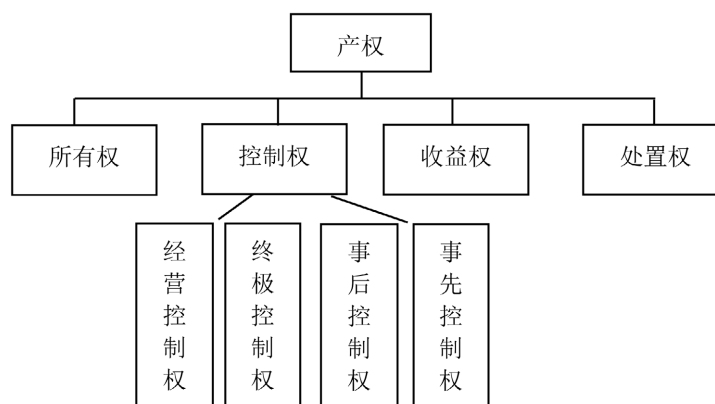


Figure 1. Conceptual model of property right bundle

图 1. 产权权利束的概念模型

2.1. 高成长特性下的融资需求

电商企业在发展初期通常呈现出高速增长的态势,需要大量资金用于市场拓展、技术研发、物流体系建设等关键领域。以美团为例,作为中国领先的本地生活服务平台,其发展历程充分体现了高成长特性下的融资需求与控制权保障的平衡(陈俞延, 2019) [3]。美团在扩张过程中通过多轮融资支持市场拓展和技术研发,尤其在生活服务电商领域构建生态体系时,面临股权稀释风险。通过设置双层股权结构,美团创始人王兴团队通过 B 类股(每股 10 票表决权)确保了对战略方向的控制,即使在 IPO 后股权被稀释至 11.4%,仍能通过特殊表决权机制掌握公司决策主导权,有效抵御了外部资本干预,保障了长期战略的连贯性。

在多轮融资过程中,创始人的股权不可避免地会被稀释。如果采用传统的同股同权结构,当创始人股权被稀释到一定程度时,其对公司的控制权将受到威胁。而电商企业的创始人往往是企业创新理念和商业模式的创造者,他们对企业的发展方向有着深刻的理解和坚定的信念。一旦创始人失去控制权,新的控股股东可能会出于短期利益考虑改变企业的战略方向,这将对企业的长期发展产生不利影响。因此,电商企业需要一种既能够在满足多元融资需求,又能有效保障创始人控制权的股权结构。不仅如此,双层股权结构在有效减轻财务约束的同时,有助于提升创新产出和研发质量,尤其在那些资金受限但追求长期创新的企业中更为明显(王筠涵, 2015) [4]。

2.2. 技术创新驱动下战略一贯性需求

电商行业是一个技术创新高度密集的行业,技术的快速迭代和创新应用是企业保持竞争力的关键。例如,阿里巴巴不断加大在大数据、人工智能、云计算等领域的研发投入,推出了一系列基于新技术的创新业务和服务,如智能推荐系统、无人零售技术等。这些技术创新项目往往需要长期的投入和持续的

研发,短期内难以看到显著的经济效益。在传统“同股同权”的股权结构下,追求短期利益的股东可能会对企业技术创新决策持消极或观望态度,影响企业的长远发展。

创始人及其核心团队通常是企业技术创新的推动者和战略规划的制定者,他们对行业技术发展趋势有着敏锐的洞察力和前瞻性的判断。保持创始人团队对企业的控制权,能够确保企业的技术创新战略得以连贯实施,不受短期市场波动和股东短期利益诉求的干扰。在双层股权结构下,创始人团队能够凭借其拥有的高表决权股份,在公司决策中占据主导地位,坚定地推动技术创新战略的执行,为企业长期发展奠定坚实的技术基础。

2.3. 轻资产模式下的人力资本需求

与传统企业不同,电商企业大多采用轻资产运营模式,其核心资产并非土地、厂房、设备等有形资产,而是品牌、技术、数据以及人力资本等无形资产。其中,人力资本在电商企业的价值创造过程中起着核心作用。以阿里巴巴为例,其成功离不开以马云为核心的具有创新精神和丰富行业经验的管理团队,以及大量专业技术人才和运营人才。

这些人力资本的价值实现高度依赖于企业的稳定发展和良好的创新环境。创始人作为企业的灵魂人物,能够吸引和凝聚优秀的人才团队,并为他们提供施展才华的平台。通过构建双层股权结构,创始人可以确保自己对企业的控制权,从而为企业营造稳定的发展环境,吸引和留住核心人才。此外,创始人在企业中的权威和影响力也有助于推动企业文化的传承和发展,增强员工的归属感和忠诚度,进一步提升企业的核心竞争力。

2.4. 恶意收购下的控制权保障需求

资本市场群雄逐鹿,电商行业竞争激烈,电商企业的市场份额和品牌价值不断变化。具有发展潜力和市场优势的电商企业容易成为恶意收购的目标。恶意收购不仅可能导致创始人失去对企业的控制权,还可能破坏企业原有的发展战略和团队稳定性,给企业带来严重负面影响。拼多多在发展过程中,考虑到自身的快速成长和潜在的被恶意收购风险,在上市前设置双层股权结构。通过将具有不同投票权的股票分成A类普通股和B类具备特殊投票权的股票(B类股投票权是A类普通股的数倍),创始人黄峥拥有了最多的投票权,即便在股权融资导致创始人团队持股比例降低的情况下,也能从根本上杜绝恶意收购事件的发生,有效保障了企业的经营安全和稳定发展。

3. 构建模式

目前电商企业双层股权结构的构建模式主要有AB股制度、合伙人制度以及二者的混合模式,其划分标准围绕控制权分配逻辑、法律合规性及实践操作机制展开。

3.1. AB股制度

AB股制度是双层股权结构中较为常见的一种模式。在这种制度下,公司发行的股票分为A类股和B类股,A类股通常由普通投资者持有,可在市场上流通,遵循一股一权的原则,现金流量权为 β (β 为不大于1的正数;当 $\beta=1$ 时,即企业只存在一类股份,不存在A、B两类股份),但不具有表决权(即表决权为0);B类股则由创始人及其团队持有,现金流量权为 $1-\beta$,每股享有数倍于A类股的控制权(一般为10倍甚至更多,拥有最终控制权,即为1)。现金流量权折现系数用于衡量股东对公司未来现金流索取权在当下的价值。对于电商企业,现金流量权折现系数(β)作为普通股股东现金流分配比例的核心参数,直接关联创始人团队与普通投资者的利益分配,通常 β 值设定在0.2~0.4之间以平衡融资需求与控制权稳定性。与此同时,创始人团队通过控制权获得的私有收益体现在三方面:一是决策主导权收益,如阿里

巴巴通过合伙人制度稳定长期战略，避免短期股东干预；二是关联交易收益，如蚂蚁金服为阿里生态提供低成本金融服务，创始人团队通过控制权间接分享关联交易利润；三是信息垄断收益，如拼多多创始人团队优先使用用户数据资源支持“社交电商”模式创新，这种 β 与控制权私有收益的权衡需通过监管(如强制信息披露、日落条款)约束滥用风险，以保障中小股东利益。AB 股制度的优势在于能够清晰地划分不同股东的表决权，使创始人团队在股权被稀释的情况下，仍能牢牢掌握公司的决策权，确保企业战略的稳定性和连贯性。然而，该制度也可能导致两类股东之间的利益冲突，A 类股东的表决权相对较弱，在公司决策中可能难以充分表达自身利益诉求。以上概括如表 1 所示。

Table 1. Assumptions of distribution of control rights and cash flow rights under two-tier ownership structure
表 1. 双层股权结构下控制权和现金流量权分配假定

	现金流量权	控制权
A 类股份	β	0
B 类股份	$1 - \beta$	1

3.2. 合伙人制度

合伙人制度是双层股权结构的另一种重要模式，以阿里巴巴为典型代表。阿里巴巴的合伙人制度强调合伙人团队的集体决策，要求新合伙人入伙时必须取得原来所有合伙人 75% 的同意才能入伙，并且要求合伙人拥有、传承共同的阿里巴巴企业文化、发展愿景、价值理念。尽管阿里巴巴合伙人的股权比例可能并非绝对控股，但通过对董事会的控制，实现了对公司的实际掌控。阿里巴巴的合伙人制度克服了以 AB 股份类型的双层股权结构设置的诸多不足，是前者的升华版本，存在创新之处(马一，2014) [5]，也称为中国合伙人制度、湖畔合伙人制度。这一制度对阿里巴巴发展历程发挥了重要作用，创始人团队成员作为公司的核心管理层和业务骨干(即阿里巴巴十八罗汉)，凭借着对互联网行业的敏锐洞察力和坚定的创业信念，将阿里巴巴从一个寂寂无名的初创公司发展成为全球知名的互联网企业。

3.3. 混合模式

部分电商企业在实践中创新性地将 AB 股制度与合伙人制度相结合，形成了独特的双层股权结构模式。拼多多便是这种创新模式的典型代表。拼多多在 AB 股制度设计中，将具有不同投票权的股票分成 A 类普通股和 B 类具备特殊投票权的股票，B 类股投票权是 A 类普通股的 10 倍，创始人黄峥是 B 类股的唯一持有人，通过该制度拥有了对公司上市主体最多的投票权，掌握了非执行董事的选举任命权。拼多多增加了合伙人制度，陈磊作为 VIE (Variable Interest Entities, VIE)运营实体杭州埃米的创始人，虽对境外上市主体胡桃街集团的持股比例较低，但因其属于拼多多合伙人成员，享有直接任命执行董事及提名 CEO 的权利。这种创新结合模式充分发挥了 AB 股制度和合伙人制度的优势，进一步强化了创始人团队对公司的控制权，也为公司治理提供了更加多元化和灵活的机制。然而，这种复杂的股权结构也增加了公司治理的难度和透明度要求，需要更加完善的信息披露和监督机制来保障各股东的权益。

上述三种模式的控制权设计特点与实现方式比较如表 2 所示。

4. 双层股权结构的治理风险

4.1. 股东利益协调难度增加

由于双层股权结构下不同类别股东的表决权存在显著差异，可能导致股东之间的利益冲突加剧。A 类股东(普通投资者)的表决权相对较弱，在公司决策中可能难以充分保障自身利益，容易引发对创始人团队

Table 2. Comparison of control rights of AB share system, partner system and their mixed modes
表 2. AB 股制度、合伙人制度以及二者混合模式的控制权比较

模式	控制权设计特点	控制权实现方式	电商企业代表
AB 股制度	B 类股表决权为 A 类股数倍	通过高表决权股份直接控制董事会决策	京东
合伙人制度	合伙人提名半数以上董事，股东只能投票选举	通过董事会提名权间接控制公司治理	阿里巴巴
混合模式	兼具 AB 股制度下股份投票权优势和合伙人团队力量，	从股权和管理团队层面双重保障控制权，创始人或核心团队控制权更为稳固。	拼多多

滥用控制权的担忧。例如，在某些公司决策中，B 类股股东可能出于自身利益考虑，做出不利于 A 类股东的决策，从而影响股东之间的和谐关系和公司的稳定发展。

4.2. 信息披露透明度要求更高

双层股权结构的复杂性使得股东和投资者对企业信息披露的透明度要求更高。如果企业不能及时、准确地披露与双层股权结构相关的信息，如表决权行使情况、决策过程等，可能导致股东和投资者对企业的信任度下降，增加企业的融资成本和市场风险。部分采用双层股权结构的电商企业曾因信息披露不充分或不准确，受到监管部门的处罚和市场的质疑。

4.3. 潜在的道德风险

创始人团队在双层股权结构下掌握着较大的控制权，可能面临道德风险。如果创始人团队追求个人利益而非公司整体利益最大化，可能会出现关联交易、过度投资等损害公司和其他股东利益的行为。这种道德风险的存在需要建立更加完善的监督机制和公司治理体系来加以防范。从微观机制看，道德风险的产生源于控制权与现金流量权的严重错配。当创始人团队以较低的现金流量权掌握绝对控制权时，其通过关联交易转移公司资源的边际收益远高于边际成本(王嘉，2022) [6]。这种行为的隐蔽性较强，往往通过复杂的交易结构伪装，加剧了治理风险。

4.4. 代理成本攀升

双层股权结构通过“控制权集中 - 监督弱化 - 成本失控”的链条推高代理成本。由于 B 类股股东掌握绝对表决权，A 类股东难以通过股东大会对管理层实施有效监督，导致管理层在薪酬制定、投资决策等方面的自利行为增多(张玮等，2020) [7]。此外，创始人团队为维持控制权，可能过度保留自由现金流而非用于分红或高效投资，进一步加剧了股东与管理层之间的利益冲突(杨菁菁等，2019) [8]。

4.5. 制度难以适配

我国资本市场散户占比较高，双层股权结构加剧信息不对称，引发逆向选择。散户因专业与信息劣势难识控制权风险，追捧“明星创始人”；机构凭信息优势锁定期后减持，形成“散户接盘”，凸显市场失灵(兰俊美等，2019) [9]。同时，散户在双层股权结构下投票权不平等、话语权弱，难监督控股股东且无力维权。此外，上市公司市值管理压力大，控股股东或为维持市值采取操纵股价等短期行为(李文华，2015) [10]，而监管机制尚不完善，约束有限，进一步加剧了双层股权结构公司的风险。

5. 实施路径

根据 2023 年 12 月 29 日修订通过的《公司法》相关条款，电商企业搭建双层股权结构时，需在传统

普通股主导的公司治理框架基础上推进改革。企业应围绕投票权科学配置,通过异质性股权设计(即双层股权结构)厘定不同股东的表决权;同时聚焦控制权保障,确保创始人团队对企业战略方向的把控力,避免股权稀释导致的控制权旁落风险。此外,还需兼顾各方利益平衡,在满足企业融资需求、维护创始人核心权益的同时,充分考虑中小股东、机构投资者等群体的合理诉求,为双层股权结构的落地奠定合规且可持续的治理基础。引入异质性股份后公司治理结构如图2所示。

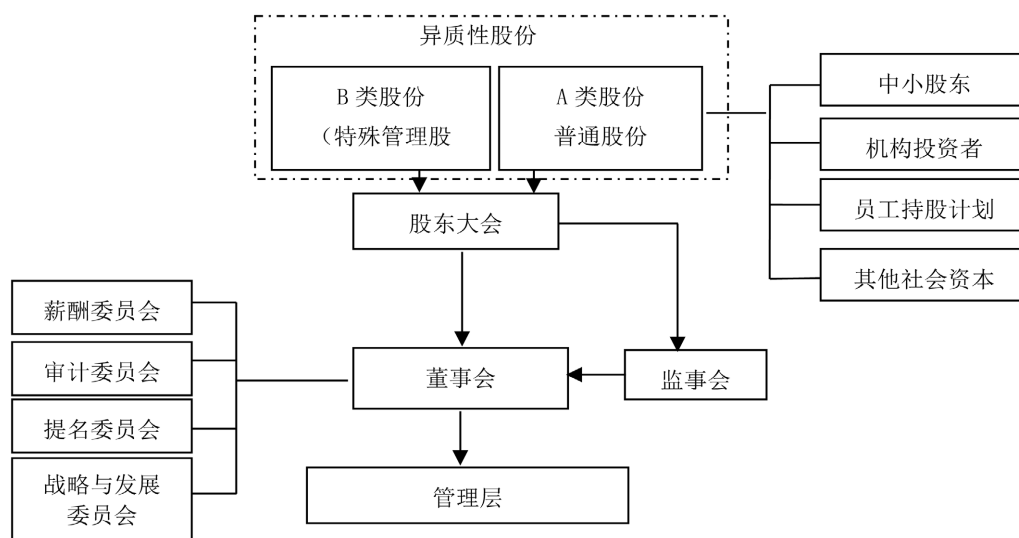


Figure 2. Corporate governance structure under the dual-tier equity structure

图2. 双层股权结构下的公司治理结构

5.1. 设计股权架构

电商企业在决定采用双层股权结构后,首先要进行合理的股权架构设计。这包括确定不同类别股份的表决权差异、持股比例分配以及股权流转限制等关键要素。为了保障创始人团队的控制权稳定性,相对于A类流通股,对B类股的转让等流转行为设置一定的限制条件。合理的股权架构设计是双层股权结构有效实施的基础,需要充分考虑企业的发展战略、融资需求、创始人团队的控制权诉求以及各类股东的利益平衡。

5.2. 调整公司章程

公司章程是公司治理的基本准则,采用双层股权结构需要对公司章程进行相应调整。调整内容包括明确不同类别股份的权利和义务、公司决策机制、股东会议事规则以及特殊投票权的行使条件和限制等。公司章程的调整需遵循法律法规的规定,并经过股东大会等法定程序审议通过,确保其合法性和有效性。

5.3. 遵守审批规定

电商企业实施双层股权结构涉及股权制度的重大变革,需要获得相关监管部门的审批和认可。不同国家和地区对双层股权结构的监管政策和审批要求存在差异。在我国,随着资本市场的不断发展和完善,对创新型企业的股权结构创新持开放态度,但仍需严格遵循相关法律法规和监管规定。企业需要向监管部门提交详细的申请材料,包括公司的基本情况、股权结构设计方案、公司章程调整内容、实施双层股权结构的必要性和合理性说明等。监管部门会对企业提交的材料进行严格审核,评估双层股权结构对公司治理、股东权益保护以及资本市场稳定性的影响,确保企业的实施符合监管要求和市场规范。

5.4. 强化信息披露

实施双层股权结构后, 电商企业需要加强信息披露与沟通工作, 以保障股东和投资者的知情权, 增强市场对企业的信心。信息披露内容包括双层股权结构的具体安排、不同类别股份的表决权行使情况、公司重大决策的制定过程以及创始人团队与其他股东之间的利益关系等。企业应通过定期报告、临时公告等多种方式, 及时、准确地向股东和投资者披露相关信息。良好的信息披露与沟通机制有助于减少股东之间的信息不对称, 降低代理成本, 促进公司治理的有效运行。

6. 结语

合理的股权结构设置是维系资本市场主体活力、竞争力和创新力的重要源泉(程柯, 2015) [11]; 封闭的资本运作体系, 难以使电商企业的价值链与社会优质资本形成有效对接。在以电商企业快速发展背景下, 传统股权结构难以满足多元化主体融资需求、难以防范恶意并购下控制权旁落的风险。如果股权结构不进行改革创新, 势必影响和制约电商企业发展与壮大, 更无法培育出与国际电商巨头相竞争的力量。基于现金流量权和控制权分离的双层股权结构能够有效消弭控制权旁落的风险, 可成为电商企业完善公司治理机制的一项制度工具。

值得关注的是, 双层股权结构设置因明显偏离“一股一票”原则, 虽在全球获得广泛认可, 但资本市场亦不乏对其正当性质疑的声音。例如, 美国纽约证券交易所(NYSE)曾于 20 世纪 60 年代至 70 年代禁设有类别股份的公司上市[12]。我国资本市场中小投资者保护机制薄弱, 双层股权结构下的控制权高度集中更易导致损害中小股东利益的行为, 增加代理成本。新《公司法》对特别表决权股东的诚信义务尚未形成细化规范, 中小股东在权益受损时面临“退出难”与“维权难”的双重困境。日落条款(sunset clause)是降低因双层股权结构设置而产生的代理成本一项重要制度(Bebchuk L., 1999) [13]。该条款规定, 当法律或公司章程规定的事由出现时, 特别表决权股股东所拥有的股份自动转换为普通股, 或者双层股权结构即行终止。

此外, 近年来一些电商企业的家族纷争、创始人婚变等非经营事件通过股权结构传导至公司治理层面, 对企业正常的经营发展造成较大冲击, 这为双层股权结构的优化设计提供了现实镜鉴。部分电商企业曾因创始人婚变引发股权分割与控制权争夺, 导致战略执行受阻、管理层内耗; 亦有家族式电商企业因继承纠纷、亲属持股比例失衡引发控制权动荡, 甚至削弱核心业务竞争力。此类事件的共性在于, 股权关联的私人关系变动会打破原有控制权平衡, 若双层股权结构未对股权继承、婚姻分割、家族成员表决权行使等场景预设约束机制, 特殊表决权的稳定性将被私人关系变动“击穿”, 进而引发治理连锁反应。这启示我们, 双层股权结构的设计需将家族关系、婚姻状况等变量纳入制度框架, 通过公司章程明确特殊表决权在婚姻分割、合法继承场景下的流转规则, 借助股东协议约定家族成员股权变动的前置审批程序, 甚至引入“股权信托”等工具隔离私人关系变动对控制权的干扰。

总之, 双层股权结构设置在保证电商企业控制权稳定性、持续性的同时, 无疑对创始人与普通股股东之间的利益平衡、中小股东的权益保障提出了新的挑战与要求, 而应对非经营风险的制度预设, 更成为其实现“稳固控制”向“稳定发展”跨越的关键所在。

基金项目

2024 年教育部产学合作育人项目(合作单位: 档档(北京)数字技术有限公司); 2024 年教育部第三期供需对接就业育人项目(申请编号: 2024033162470); 江苏省教育强省建设专项资金(2025 年双一流课程思政建设专项; 项目编号: 2024KCSZZ04); 2024 年度安徽省新时代育人质量工程项目(研究生教育); 2022 年江苏高校哲学社会科学研究重大项目(项目编号: 2022SJD007)。

参考文献

- [1] 习近平. 不断做强做优做大我国数字经济[J]. 求是, 2022(2): 1-3.
- [2] 程柯, 韩硕. 特殊管理股制度的缘起、超越与融入[J]. 编辑之友, 2016(3): 20-24.
- [3] 陈俞延. 科创板差异化股权结构下美团双层股权结构的适用性分析——以美团为例[J]. 中国商论, 2019(8): 59-60+69.
- [4] 王筠涵. 论特殊管理股制度与股权激励制度的“和而不同”[J]. 中国集体经济, 2015(10): 45-46.
- [5] 马一. 股权稀释过程中公司控制权保持: 法律途径与边界: 以双层股权结构和马云“中国合伙人制”为研究对象[J]. 中外法学, 2014, 26(3): 714-729.
- [6] 王嘉. 掏空、支持与公司并购重组——基于某上市公司的典型案例研究[J]. 中国物价, 2022(5): 121-124+128.
- [7] 张炜, 黄冠琛, 赵南迪. 双层股权结构的公司制度安排——科创板首家案例企业分析[J]. 清华管理评论, 2020(7): 42-49.
- [8] 杨菁菁, 程俊威, 朱密. 双重股权结构对股利政策的影响——基于在美上市的中概股的经验证据[J]. 金融经济学研究, 2019, 34(6): 17-28+104.
- [9] 兰俊美, 郝旭光, 卢苏. 机构投资者与个人投资者非理性行为差异研究[J]. 经济与管理研究, 2019, 40(6): 16-33.
- [10] 李文华. 我国上市公司市值管理问题探析[J]. 南方金融, 2015(5): 59-68.
- [11] 程柯. 股权结构、战略投资者与特殊管理股制度——基于国有出版传媒企业的理论模型分析[J]. 中国出版, 2015(23): 17-19.
- [12] [美]玛格丽特·M·布莱尔. 所有权与控制: 面向 21 世纪的公司治理探索[M]. 张荣刚, 译. 北京: 中国社会科学出版社, 1999.
- [13] Bebchuk, L. (1999) A Rent-Protection Theory of Corporate Ownership and Control. NBER Working Paper No.7203.