



一部研究公司治理的经典论著

在西方国家行之有效的公司治理机制来到中国何以变得水土不服？到底什么样的公司治理机制才是有效的？最具有后发优势的？本书将为你一一揭开谜底。

◎韩 晶 / 著

公司治理

中国系统的发展与实践

CORPORATE
GOVERNANCE



本书从一个崭新的角度对在西方国家行之有效的治理机制来到中国后变得“水土不服”的问题进行了深入研究，并在此基础上从文化、所有制、法律和资本市场四个方面提出了具体的系统性改进方略，构筑了适合中国的公司治理机制，力求探索出一个具有后发优势的中国公司治理模式。

时事出版社

一部研究公司治理的经典论著

公司治理

制度系统的发展与实践

时事出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理：制度系统的发展与实践/韩晶著. —北京：时事出版社，2010.5
ISBN 978-7-80232-328-5

I. ①公… II. ①韩… III. ①公司—企业管理 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 077173 号

出版发行：时事出版社

地 址：北京市海淀区万寿寺甲 2 号

邮 编：100081

发行热线：(010) 88547590 88547591

读者服务部：(010) 88547595

传 真：(010) 68418647

电子邮箱：shishichubanshe@sina.com

网 址：www.shshishe.com

印 刷：北京昌平百善印刷厂

开本：787×1092 1/16 印张：18.25 字数：270 千字

2010 年 5 月第 1 版 2010 年 5 月第 1 次印刷

定价：48.00 元

(如有印装质量问题，请与本社发行部联系调换)

序

公司治理问题的产生与现代经济社会的发展密切相关。企业制度的演进，所有权和经营权的进一步分离，使得代理问题变得很普遍。同时，也使得公司治理问题变得日益重要。长期以来，对于公司治理的研究集中在如何建立一套行之有效的制度以解决公司两权分离后所有者与经营者的利益冲突的问题上。为了提高公司治理效率，我国也从西方国家引进了一系列治理机制，比如独立董事制度、股票期权制度等等。然而，人们发现，在西方国家行之有效的治理机制来到中国后就经常变得“水土不服”了。到底什么样的公司治理机制才是有效的公司治理机制？韩晶副教授的新作《公司治理：制度系统的发展与实践》从一个新的角度给予了这个问题很好的解释。

韩晶副教授从系统论的角度展开对公司治理问题的研究，从而分析了中国公司治理为何低效。作者认为，我们可以引进西方的公司治理机制，但无法引进西方公司治理制度系统中的其他因素。按照系统论的基本原理，一个系统中必然存在着要素的协同现象和冲突现象，当整个制度系统的制度安排之间有序性高，也就是说制度安排之间耦合性好的时候，这个制度系统就是有

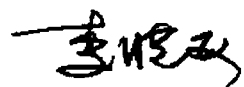
效率的；当整个制度系统的制度安排之间无序性高，也就是说制度冲突和制度真空特征明显时，这个制度系统就是缺乏效率的。从世界范围来看，中国企业的竞争力弱，不仅仅是治理机制的问题，更是公司治理制度系统中各种制度安排之间的协调性问题。

作者进一步提出了公司治理制度系统效率提高的系统性改进方略。从文化、所有制、法律和资本市场四个方面提出了很多具体的建设性意见，令人耳目一新。她借助于比较文化研究者的观点，即中国文化传统的核心是儒教或儒家思想体系，而西方文化传统的核心部分则是基督教，并且两种文化体系的很多差异都与此有关。如帕森斯写道，西方“在文化方面，最重要的遗产之一显然是基督教”。清末的刘廷琛说：“欧美宗耶教，故重平等，我国宗孔孟，故重纲常。”梁漱溟也曾说：“西方之路开于基督，中国之路开于周孔，而以宗教问题为中西文化的分水岭。”中国文化的基本特征是以集体主义为核心的价值观，具有专制主义传统，人与人之间的关系以血缘特殊主义为基本特征。而美国文化的基本特征是以个人主义为价值观念的核心，人与人之间的关系以普遍主义为基本特征。日本文化则是标准的学习型文化，团队精神和集体本位主义是其最典型的特征。但一个显著的事实是，文化传统深深地存在于公司治理之中：美国式市场控制型的治理模式源于美国的个人主义文化理念，每个人都追求自身利益的最大化而不是集团利益的最大化，没有人愿意单独为公司的监管负责，所以美国式的治理依赖于市场的有效性；日本关系控制型的治理模式源于强烈的团体主义精神，对于团队的“忠”使得日本企业紧密联系起来，从而形成了网状的互助循环关系，使得日本企业经常会出现“一荣俱荣、一损俱损”的现象；中国的公司治理模式则是美国材料、中国文化制造的结果。文化传统与公司治理模式的耦合性低，这就使得公司治理制度系统的无序性增大。由于文化变迁的渐进性、长期性和艰巨性使得各国公司治理制度系统之间即使在开放的系统中也差异显著。

本书落脚于中国公司治理模式的建立。作者提出了一个具有后发优势的中国公司治理模式，即吸收英美模式、日德模式以及其他各种模式的优点，优先强化自身比较薄弱的机制，将公司治理制度系统处于开放的状态

下，与文化、所有制、法律和资本市场制度等协调耦合，不断调整与完善，最终服务于公司竞争力的提升。

书中观点颇具新意，我仅为简评，还是要请本专业的行家与读者们来评析。是为序。

A stylized handwritten signature in black ink, likely belonging to the reviewer, Li Xing. The characters are fluid and cursive.

2010 年 3 月

目录

前言	(1)
第一章 公司治理的理论发展	(5)
第一节 企业形态的演进	(5)
一、从业主制到股份制	(6)
二、股份公司制度的演进	(8)
第二节 现代公司中的代理问题	(12)
一、努力程度问题	(14)
二、任期问题	(14)
三、不同风险偏好问题	(15)
四、资产使用问题	(16)
第三节 关于公司治理的基本问题	(17)
一、公司治理的内涵之争	(17)
二、利益相关者群体如何参与公司治理	(19)
三、公司治理模式的分类	(26)
第二章 制度系统论	(29)
第一节 系统的要素、结构及其演进机制	(29)
第二节 制度：一个复杂的系统	(34)
一、制度系统的概念	(34)
二、正式制度与非正式制度	(37)

三、制度系统的特征	(40)
四、制度系统的效率：静态和动态	(43)
第三节 公司治理模式差异的制度系统性分析	(48)
一、治理模式差异的原因分析	(48)
二、公司治理制度系统中制度安排的关联性研究	(51)
第三章 文化与公司治理	(55)
第一节 公司治理的文化性特征	(55)
第二节 中美日文化价值观的差异分析	(58)
一、中国文化的基本特征	(58)
二、美国文化的基本特征	(67)
三、日本文化的基本特征	(72)
第三节 中国传统文化特征与公司治理模式的耦合性分析	(78)
一、股权结构	(79)
二、公司内部权力结构	(80)
三、激励机制	(83)
四、人才选拔机制	(84)
第四节 美国文化与其外部监控型治理模式的耦合性分析	(85)
一、股权结构	(85)
二、公司内部权力结构	(86)
三、监督机制	(89)
四、激励机制	(91)
第五节 日本文化与其内部监控型治理模式的耦合性分析	(93)
一、股权结构	(93)
二、公司内部的权力结构	(95)
三、激励机制	(98)
第四章 产权制度与公司治理	(101)
第一节 产权的分类与效率	(101)

一、产权的分类·····	(102)
二、产权的效率·····	(104)
第二节 中国上市公司产权性质与公司治理效率的实证分析·····	(106)
一、研究工具与方法·····	(106)
二、实证分析·····	(108)
三、不同产权类型间商业银行效率的对比·····	(117)
第三节 所有制与委托代理·····	(118)
一、所有制与委托代理关系·····	(118)
二、双重委托代理与国有企业·····	(121)
第四节 所有制与治理机制·····	(128)
一、所有制与董事会·····	(128)
二、所有制与代理权争夺·····	(131)
三、所有制与激励·····	(137)
四、所有制与监督·····	(144)
 第五章 法律与公司治理·····	(150)
第一节 法律的渊源与分类·····	(150)
第二节 投资者保护与股权结构·····	(152)
一、小股东权利的弱性·····	(152)
二、债权人的弱性·····	(155)
三、投资者保护的比较·····	(156)
四、中国投资者保护现状·····	(160)
第三节 法律与主导型公司治理模式的选择·····	(171)
一、法律关于资本市场发展的规制·····	(172)
二、法律关于银企关系的规制·····	(180)
三、法律规制与主导型治理模式的选择·····	(184)
第四节 公司法对公司治理规制的比较研究·····	(187)
一、股份公司的组织机构设置·····	(188)
二、股份公司的法人代表制度·····	(188)

三、公司民主与监事会制度·····	(191)
四、对关联公司约束·····	(192)
第六章 资本市场与公司治理·····	(194)
第一节 融资机制与公司治理·····	(196)
一、股权融资和债权融资·····	(196)
二、发达国家企业融资方式的比较·····	(198)
三、融资方式与治理机制·····	(201)
第二节 价格机制与公司治理·····	(203)
一、中介机构的客观性是价格机制有效性的基础·····	(203)
二、价格机制影响公司治理的作用机制·····	(204)
三、美日德价格机制在公司治理中的作用·····	(206)
第三节 控制权争夺与公司治理·····	(208)
一、公司控制权争夺的理论分析·····	(208)
二、美日德公司控制权争夺在公司治理中的作用·····	(211)
第四节 资本市场与公司治理模式·····	(212)
第五节 中国资本市场与公司治理机制·····	(215)
一、中国资本市场的制度缺陷·····	(215)
二、中国资本市场参与公司治理的实践·····	(223)
第七章 公司治理模式的演进趋势及后发优势的中国公司	
治理模式·····	(231)
第一节 关于公司治理模式发展趋势的争论·····	(231)
一、支持公司治理模式趋同论的观点·····	(232)
二、反对公司治理模式趋同论的观点·····	(234)
第二节 耗散结构与公司治理模式的演进·····	(235)
一、耗散结构·····	(236)
二、公司治理模式的国际比较·····	(238)
三、公司治理模式持久性的原因·····	(243)

第三节 中国公司治理制度系统性缺陷及改进措施·····	(245)
一、文化与公司治理·····	(245)
二、产权与公司治理·····	(248)
三、法律与公司治理·····	(253)
四、资本市场与公司治理·····	(258)
第四节 构筑具有后发优势的中国公司治理模式·····	(263)
一、完善公司治理的内部控制·····	(264)
二、大力发展机构投资者·····	(266)
三、发挥银行和资本市场在公司治理中的合力作用·····	(268)
四、建立复合型的激励机制·····	(270)
参考文献·····	(271)

前言

公司治理与企业核心竞争力密切相关，这个问题日益引起学术界和企业界的广泛关注。当前关于公司治理方面的论著颇丰，但就我们的涉猎来看，对公司治理的研究普遍集中在结果上，即集中在对现存公司治理结构及其发展方向的研究上，而对于为什么会出现这样的治理结构研究得并不十分充分，尤其是从制度系统论角度研究公司治理的论著十分欠缺。国内对于改进公司治理更多的关注是治理机制的引进，但是我们从西方国家引进的许多治理机制在中国并没有产生预期效果，关键就在于公司治理是一个系统性的问题，对系统内其他要素的忽视必然导致引进的公司治理机制的效能很难实现。

本书首先提出了制度系统论的概念，即所谓的制度系统就是：由若干相互联系和作用的具体制度安排连接而成的具有特定功能和效用的制度整体。公司治理制度系统就是由文化、所有制、法律、资本市场及公司治理机制组成的。我们引进的是西方先进的公司治理机制，但是我们可以很容易引进西方先进的治理机制，却很难将西方公司治理制度系统中的其他因素全部移植过来。而任何一种公司治理机制发挥作用绝对不会是孤军奋战，其需要与制度系统内的其他因素配合，产生合力。而我们公司治理机制是西方的，但是系统内的很多制度要素还是传统的，这样一来公司治理机制与系统内的其他制度要素就产生了制度冲突，制度系统无序性增大，公司治理制度系统效率低下。

这些制度因素之间是非线性关系，每种制度因素的变化都会对其他制度因素产生影响。但是唯物主义告诉我们，分析事物时要抓住主要矛盾，

这些诸多制度因素之间还是存在着一条连接的主线。本书梳理出了诸多制度因素之间的关系：

文化→所有制→法律→资本市场→公司治理模式

文化是最本源的，文化决定着主体地位的产权制度的选择，公有制为主体的产权形态只能存在于集体主义文化思想深厚的国度中，在个人主义至上的英美国家是不可能出现的。不同的主体产权制度影响着法律保护的倾向。传统公有制国家立法主旨在于保护无产者的利益；而私有制国家立法主旨则保证私有财产神圣不可侵犯。并且，公有制国家的法律带有很强的行政性色彩，法律的弹性很大；私有制国家的法律规范比较严格，在执行法律中比较能够做到“法律面前人人平等”。对于同样的所有制而言，文化对法律有着重要的影响。法律是一种文化现象，法律与文化有着紧密的联系。当前对法源的最重要的两种分类就是普通法系和大陆法系。在英美民族独特的个人主义传统下，英美民族的普通法在发展过程中较少受到当时政府的干预，是在与国家对立过程中发展起来的，法律在发展过程中也主要是保护私有产权不受君权的侵犯，因而一般说来更倾向于保护出资者的利益，法律实施的效率也较高。反观大陆法系的代表国家——德国，其重要的文化特征就是权力等级差别，集体主义精神强于英美，法律形成过程中政府起了重要作用，法庭依赖于政府，而不是像普通法那样与政府对立，因此大陆法系对投资者的利益保护较少，法律实施的效率也较低。法律对资本市场的影响则更加直接，法律规制直接决定了资本市场的发展方向。Demirguc-Kunt 和 Levine 研究了不同法律体系下金融结构的差异，结果他们发现两者确实存在类似的关联：实行以普通法为基础的法律体系的国家或地区，其金融体系以（证券）市场为基础；而金融体系不发达的国家或地区较多实行的是以法国民法为源起的法律体系。实行普通法的国家或地区对小股东的保护力度很强，会计体系以决策会计为主，要求公司财务信息公开，并且执法力度比较强，因而投资者愿意在这样的资本市场投资，资本市场发达，资本市场参与公司治理的能力就强，因而形成了市场导向型的治理模式；相反，强调对贷款人的权利进行保护的德国式民法体系有助于银行中介机构的发展，而不注重对中小投资者的保护，中小投

资者也并不愿意在资本市场投资，在这些国家资本市场的规模相对来说小一些，资本市场参与公司治理的重要性就弱于普通法系的国家，作为补充，大陆法系的国家形成了银行主导型的公司治理模式。

本书也提出了不同于主流学派的公司治理模式趋同论的观点，认为公司治理模式在可以看到的未来是不会趋同的。公司治理制度系统是耗散结构，具有自稳定和自组织机制，所以公司治理制度能够随着环境的变化而演进，但是自稳定机制的存在又决定了这种演进是带有历史痕迹的演进。正是由于作为耗散结构的公司治理制度系统具有开放性的特点，随着全球化的发展，公司治理制度系统也要随之改变，这是保持系统有序性的重要条件。所以，我们就能看到大多数学者提到的所谓“治理模式趋同”现象。在我们看来，这谈不上“趋同”，只是各种公司治理模式随着环境的变化所进行的一些“微调”而已。这种“微调”是以不与原有制度系统的制度要素发生明显冲突为基准的。公司治理制度系统的原有制度要素使得公司治理制度演进具有路径依赖的特点。

本书的另一大亮点是构筑了具有后发优势的中国公司治理模式。我们可以汲取英美模式、日德模式以及其他各种模式的优点，但更需要透彻理解各种模式生存的土壤环境，刻意去模仿甚至照搬某种模式是非常危险的。我们需要进一步规范证券市场，需要进行金融体制改革，需要引进机构投资者，需要培育并购市场，但这并不意味着我们需要选择英美模式。相反，从我国企业外部市场的发育程度、我国银行与企业的关系、我国的立法传统与社会文化习俗、转轨经济的路径依赖程度等维度来看，日本和德国的利益相关者模式也许能够给我们更多的启示。具体来说，就是要完善公司治理的内部控制；大力发展机构投资者；发挥银行和资本市场在公司治理中的合力作用；建立复合型的激励机制。

公司治理制度系统只有在开放性的条件下才能保持有序性，公司治理制度系统的诸制度要素也是在不断变化的，公司治理模式同样也是不断变化的。公司治理效率的提高是一个系统性的工程，需要我们从文化、所有制、法律与资本市场多头推进。固守一种治理模式是不明智的，但是不加选择地盲目引进同样是不可取的。张春霖等多位世界银行专家认为，这样

的机制应该优先关注：在一个国家的公司治理武器库中尚不存在的或相对而言比较薄弱的机制，同时能够与现有的机制产生很强合力的机制。^① 以上我们勾画出的具有后发优势的中国公司治理模式就是这样的。

作者

2010 年 1 月

^① 斯道延·坦尼夫、张春霖、路·白瑞福特：“建立现代市场制度：中国的公司治理与企业改革”，《经济社会体制比较》2002 年第 4 期。

第一章

公司治理的理论发展

公司治理问题的产生与现代经济社会的发展密切相关。企业制度的演进，所有权和经营权的进一步分离，使得代理问题变得普遍，同时也使得公司治理问题变得日益重要。本章主要是从总体上对公司治理理论进行梳理，具体研究企业形态的演进，公司治理问题的产生，公司治理的内涵及公司治理模式的差异。

第一节 企业形态的演进

企业制度的演变是一个渐进过程，从古典企业转变为现代企业是渐进的，现代企业制度的建立同样是渐进的。这是一个客观的历史事实。股份公司从其偶然性、临时性产生到获得稳定性资格，大约经历了 300 年之久（16 世纪—19 世纪），而股份公司的建立也经历了很长一段时间。在美国，经法律的频繁调节达到制度大体稳定，也有一个多世纪的时间。^① 之所以如此，是有其深刻原因的。

^① A. 伯利，G. 米恩斯著：《现代股份公司与私有财产》，台湾银行经济研究室，1981 年版，第 129 页。

一、从业主制到股份制

从古典企业到现代企业制度最重要的转变是产权制度的转变，即由集中的产权制度走向了高度分散的产权制度。其具体形式是由业主制变成了股份制。

古典企业一开始就是建立在私有制基础上，并且以追求利润为动力的。但是，这种私有产权仅仅是个人产权，即使由业主制发展为合伙制，其产权数量和规模依然很小。古典企业这种产权规模狭小性、有限性同利润追求的无限性之间一开始就是矛盾的。当市场环境特别有利，即市场需求大量增加时，这一矛盾就会非常突出地表现出来：一方面是市场中巨大的潜在利润的诱惑，另一方面是企业生产规模因受产权规模的限制而不能满足市场需求。要解决这一矛盾，就必须迅速加大资本投资。然而，仅仅依靠古典企业自身的积累，将是一个相当漫长的过程；而如果采用股份制，则是解决上述矛盾的最好途径。

15 世纪末之后，由于新大陆的发现和新航路的开通刺激了远洋贸易，欧洲商人活动的领域从地中海周围扩展到了大西洋，东西半球各地的贸易额大幅度增长。远洋贸易的经营肯定有大利可获，这对许多欧洲商人来说，具有极大的诱惑力。但是，远洋贸易的经营与发展，需要大量的资金。而股份公司正是从社会上迅速筹集大量资金的最好形式，于是随着远洋贸易的发展，欧洲各国远洋贸易公司纷纷出现。如果说中世纪以前海外贸易大国主要是在南欧，那么它此时已经转向北欧，例如英国、荷兰、西班牙、葡萄牙等国。在英国，1553—1568 年，有 49 个远洋贸易公司相继成立。它们从国王那里获得特许权，并且限定在某一地区经营海外贸易。例如：1553 年成立的莫斯科公司，享有在俄罗斯、高加索、中亚和波斯的贸易特权，该公司发行股份 240 股，集资 6000 英镑；1568 年成立的东陆公司，获准与斯堪的纳维亚、波兰、巴尔干东岸贸易的权利；1581 年成立的远东公司，享有与土耳其、叙利亚同上的权利；1588 年成立的几内亚公司，享有在塞内加尔、冈比亚等地区从事贸易的权利。尤其值得一