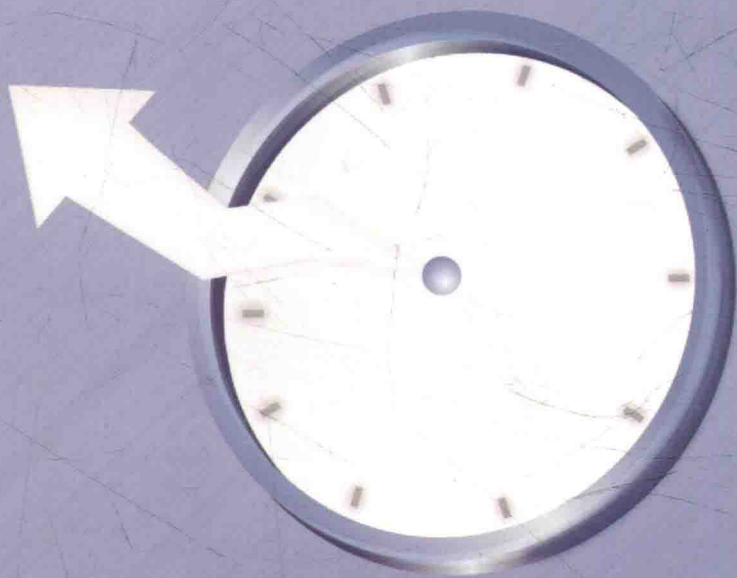


2015年度河北省社会科学发展研究课题(2015041204)
河北省高等学校社科研究2014年度基金项目(SY14103)

公司治理研究： 长效监督 和 信息公开

Gongsi Zhili Yanjiu
Changxiao Jiandu He
Xinxi Gongkai

柴美群 / 著



电子科技大学出版社

2015年度河北省社会科学发展研究课题(2015041204)
河北省高等学校社科研究2014年度基金项目(SY14103)

公司治理研究： 长效监督^和 信息公开

Gongsi Zhili Yanjiu
Changxiao Jiandu He
Xinxi Gongkai

柴美群 / 著



电子科技大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司治理研究：长效监督和信息公开 / 柴美群著.
—成都：电子科技大学出版社，2016.5
ISBN 978-7-5647-3548-7
I. ①公… II. ①柴… III. ①公司-企业管理-研究
IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 075757 号

公司治理研究：长效监督和信息公开

柴美群 著

出版：电子科技大学出版社(成都市一环路东一段159号电子信息产业大厦 邮编:610051)

策划编辑：李述娜

责任编辑：马 瑶 李 倩

主 页：www.uestcp.com.cn

电子邮箱：uestcp@uestcp.com.cn

发 行：新华书店经销

印 刷：三河市同力彩印有限公司

成品尺寸：185mm×260mm 印张 15 字数 320 千字

版 次：2017 年 4 月第一版

印 次：2017 年 4 月第一次印刷

书 号：ISBN 978-7-5647-3548-7

定 价：50.00 元

■ 版权所有 侵权必究 ■

◆ 本社发行部电话：028-83202463；本社邮购电话：028-83201495。

◆ 本书如有缺页、破损、装订错误，请寄回印刷厂调换。

序

当我读完河北经贸大学工商管理学院青年教师柴美群博士的学术专著《公司治理研究:长效监督和信息公开》一书后,第一印象是标题新颖、充满创意。我研读过诸多有关公司治理的论著,但从长效监督,特别是从信息对称视角论证公司治理的著作尚属首次。一般而言,公司治理可通俗地理解为,为了实现公司价值最大化在股东会、董事会、监事会和经理人之间构建的与权责利相适应的制度安排,其常设机构中董事会的决策权、经理人的执行权、监事会的监督权尤为突出。无处不在的委托代理关系及其之间的信息不对称,使委托人对代理人的监督不可避免。在我国国企公司治理中为遏制“劣币”代理人的逆向选择、道德风险和败德行为,现行的监督法规、监督机构和监督方式方法可谓重重叠叠,但从披露的国企高管腐败案件分析,以往的监督成效并不理想。那么如何从根本上消除高管腐败,如何实现高管、官员“不敢腐、不能腐、不想腐”的要求,如何防止国有资产流失、实现国有资产的增值高效,柴老师的专著为我们开启了一扇新的窗口,使我眼前为之一亮:这就是通过“九一十五”方案实现委托代理之间的信息对称。只要信息对称了,以往委托代理之间的“猫鼠游戏”、两者之间的不信任、“非合作”博弈就能转化为相互信任、同心协力、一母所生的兄弟关系,公司治理的有效制衡和长效监督便可解决。

作为已经退休的河北重点高校校长、教授,我常常回顾往事,在40年工作生涯中,我当过工人、管过企业、担任过高校生产处长,组建了河北经贸大学前身河北经济管理干部学院企管系,任企管系主任,后任河北经贸大学党委副书记、河北师范大学党委副书记,最后担任河北科技大学校长。在这几十年内我的任职多次调整,但从未脱离企业管理的实务、教学和研究。我阅读过大量中外企业管理、公司治理论著,多次参加企管学术研讨会,主持完成多项围绕企业管理和公司治理课题,多次担任课题结项评委,但从信息对称角度研究公司治理、研究委托人以信息对称监管代理人的论著还是首次。

更难能可贵的是,柴老师不仅创造性地提出信息对称的“九一十五”方案,还深入研究了如何鉴定信息对称。2014年10月9日,在《国务院关于加强审计工作的意见》文件中强调,要“依法履行审计职责,加大审计力度,创新审计方式,提高审计效率”,提出对“公共资金、国有资产、国有资源、领导干部经济责任履行情况进行审计,实行审计监督全

覆盖”。2015年12月8日,中共中央办公厅、国务院办公厅在联合印发的《关于完善审计制度若干重大问题的框架意见》及相关配套文件中提出要“探索建立审计实时监督系统”等新理念。中央关于审计全覆盖和实时审计的精神非常清楚,问题在于如何将中央精神落实到企业管理、公司治理实务中。柴老师在这部著作中论述的为实现信息真实和对称,日常鉴定由内审负责,年终审计由外审完成,打破现行内审、外审都是审计但又互不相识的僵局,将外审建立在内审已经确认的信息真实、对称的基础之上,实现内审、外审接力审计,以接力审计完成事后审计向事中审计、实时审计的历史性转变。

因为我的学术起点和行政任职从原河北经济管理干部学院企管系开始,虽多次变换任职和工作性质,但是不论负责行政还是党务,不论负责教学还是科研,我对河北经贸大学工商管理学院的眷恋,对企管专业的关注,从未有减。我的调离与柴老师的进入相隔多年,我们并不认识,但两次担任柴老师科研项目结项评委组长,使我对柴老师有了较深的了解。柴老师虽执教短短四年,却主持完成4项省级课题,参研国家级和省部级课题6项,在中文核心期刊等发表学术论文15余篇,两次获得学校优秀教师称号。这部专著创新了公司治理理念,创新了长效监督方式方法。我真切地盼望柴老师的研究成果在我国学术界产生较大影响,非常相信信息对称方案能够实验成功并在企业推广,我更期待着柴老师以信息对称强化公司治理的理念和方法走出中国走向学术高坛。

陆长福

河北科技大学原校长、教授
2016年4月

前 言

公司治理一直是企业管理中的首要问题,即公司的股东会、董事会、监事会和经理人为实现效用最大化而构建的有关决策权、执行权、监督权相互之间的制约机制以及有关权责利的制度安排。由于现代企业规模巨大和专业分工,委托代理成为普遍的管理模式,这一模式必然带来两者之间的信息不对称。“劣币”代理人往往利用信息优势逆向选择,做出只利于自己而不利于委托人的败德行为。为了控制代理人的道德风险,委托人都是通过严密监督实施控制。改革开放 30 多年来,我国从立法定规、监督机构、巡视检查、监督方式方法等诸方面不断强化对代理人的监督检查,但从揭示出的国企高管腐败案例分析,以往监督的效果不是很好。

2013 年 11 月 12 日,在《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中强调指出,要“健全协调运转、有效制衡的公司法人治理结构”,要“建立长效激励约束机制”,要“探索推进国有企业财务预算等重大信息公开”。2015 年 8 月 24 日,《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》中着重指出,要“强化对权力集中、资金密集、资源富集、资产聚集的部门和岗位的监督,实行分事行权、分岗设权、分级授权、定期轮岗,强化内部流程控制,防止权力滥用”。显然中央的精神非常明确,为完善我国国企的现代企业制度,制衡结构要有效,监督机制要长效,财务信息要公开。就是说,有效制衡、长效监督必须建立在信息真实、对称的基础之上。防止国有资产流失、保证国有资产增值高效需要真实、对称的信息,信息的真实和对称是解决公司治理的要害问题。

这部著作是七八年来,特别是执教河北经贸大学工商管理学院四年来不断探索、悉心研究的成果。早在 2007 年,大学毕业后初入职场,凭着一股学术冲动与前辈合作发表了关于信息对称的首篇论文——《信息不对称密码的破解》,之后出国留学读硕攻博,虽学业繁忙但对信息对称的探索并未停歇。国外就读的一大特点是便于广泛接触、掌握西方的管理和方法,便于进行东西方学术观点的比较和取舍。在这种比较中,我发现西方管理学派、管理理论和方法林林总总,目不暇接,但都是建立在信息不对称基点上,都是研究信息不对称条件下通过多次非合作博弈在委托人和代理人之间达成妥协、求得一致。这一发现使我意识到,研究信息对称,特别是提出对称方案并付之实践取得成功对

管理学理论研究和实务发展将会产生重大影响。基于这一思考,回国执教后我埋身信息对称研究,四年来,主持完成了4项省级科研课题,在中文核心等期刊发表学术论文15余篇。

本书共分十章,第一章公司治理理论,主要阐述东西方公司治理中不同学派、不同专业的有关理论、观点和模式;第二章公司治理结构,主要阐述东西方具有代表性的治理模式、存在缺陷,及其如何超越;第三章公司治理制约,主要阐述公司治理的监督和激励;第四章长效监督的基点,主要阐述通过信息公开强化监督,并提出信息公开的关键是信息的真实和对称;第五章我国国有企业信息公开研究,主要阐述信息公开的主要内容应为预算和决算及二者的关系;第六章长效监督和信息公开的创新,这章是本书的重点,主要阐述信息对称的“九一十五”方案,以及如何以信息对称促成长效监督;第七章对称方案研究,主要阐述“九一十五”方案的具体内容,“九一十五”对称方案由相互独立又前后贯通、浑然一体的四个单元构成;第八章信息对称方案实例,通过实例进一步论证信息对称方案的可行性和有效性;第九章信息对称向不对称的挑战,从十个方面阐述了信息对称的多项创新;第十章信息对称对审计的发展,从十二个方面阐述了信息对称对现行审计的创新,特别是以实施审计创新转型事后审计。

需要说明的是,一是笔者对信息对称的研究目前仍处于探索和方案研究阶段,尚未进入实验,而在管理现场进行实验恰是取得成功所绕不开的坎;二是专著中有关会计的部分内容,河北邯钢财务部部长、高级会计师常广申同志参与了撰写,并提供了不少资料。

本书是河北省高等学校社科研究2014年度优秀青年基金项目“我国国有企业财务预算信息公开研究”(课题编号:SY14103)和2015年度河北省社会科学发展研究课题“我国国有企业信息公开研究:理论、内容和关键”(课题编号:2015041204)的主要研究成果之一。本人在进行课题研究过程中乃至本书稿的撰写完成,得到了来自多方面的鼓励和帮助。感谢河北科技大学原校长陆长福教授为之作序并给予很高评价,感谢河北经贸大学工商管理学院副院长杨在军教授及多位同仁给予的宝贵意见和指导建议,感谢电子科技大学出版社编辑李倩女士,由于她的多方协调,此书才能够顺利出版。同时,还要感谢我的家人,没有他们的理解、支持和配合,恐怕此书也难如期完稿。

本书中提及的我国相关法律法规文件,例如《中华人民共和国公司法》均采用《公司法》的简称形式。由于水平有限,本书在理论和方法上仍存在许多不足,诚望读者不吝赐教。希望本书能引发众多前辈和学者的兴趣和关注,在本领域的研究上集思广益,求得更大的突破。

柴美群

2016年3月于石家庄

目 录

第一章 公司治理理论：概念和目标	1
第1节 公司治理概念	1
第2节 公司治理理论	7
第3节 公司治理模式	14
第3节 公司治理目标	18
第4节 公司治理原则	22
第5节 公司治理意义	23
第6节 公司治理与企业管理	25
第二章 公司治理结构：缺陷和超越	33
第1节 西方公司治理结构	33
第2节 西方公司治理评价及缺陷	40
第3节 我国公司治理结构及缺陷	47
第4节 治理结构的超越	59
第三章 公司治理制约：激励和监督	77
第1节 公司治理中的激励机制	77
第2节 公司治理中的监督机制	94
第3节 建立长效监督机制	106
第四章 长效监督的基点：信息及其公开	114
第1节 监督和控制	114
第2节 监督和信息公开	116
第3节 内部监督和监督的理论创新	121

第五章 我国国有企业信息公开研究	125
第1节 信息公开的理论研究	125
第2节 信息公开的内容研究	128
第3节 案例分析	132
第六章 长效监督和信息公开的创新：信息对称	141
第1节 国内外研究综述	141
第2节 信息对称的理论研究	146
第3节 信息对称的方案研究	147
第七章 信息对称方案研究	156
第1节 信息对称方案的核对研究	156
第2节 信息对称方案的数据库研究	159
第3节 信息对称方案的技术研究	165
第4节 信息对称方案的操作研究	170
第八章 信息对称方案实例	173
第九章 信息对称向不对称的挑战	198
第1节 研究综述	198
第2节 对信息不对称的挑战	199
第十章 信息对称对审计的发展：实时审计	205
第1节 审计概述	206
第2节 现行审计的弊端	211
第3节 审计的无奈	214
第4节 中央精神	216
第5节 信息对称对审计的改变	219
第6节 研究结论	222
参考文献	224

公司治理理论:概念和目标

公司治理是现代企业理论的重要组成部分,它涵盖了企业制度、公司管理和政府管制等众多研究领域,跨越管理学、经济学、金融学、法学和社会学等多个学科。由于各个国家的经济发展道路和经济体制存在着诸多差异性,受传统文化和政治法律等因素的影响,经过长期的公司发展历程和企业制度的演变,表现出不同的公司治理结构和治理机制,由此形成了不同的公司治理模式。

本章讨论的是公司治理是如何定义的,公司治理理论有哪些,东、西方不同的公司治理模式有哪些,公司治理的目标和原则是什么,公司治理的意义有哪些,以及公司治理和企业管理的联系和区别。

第1节 公司治理概念

概念是对一事物有关理论和方法的高度抽象和概括。明晰基本概念的含义是开展公司治理问题研究和探讨公司治理理论的基本要求。治理(governance)一词来自拉丁文“gubernare”,是“统治(rule)”或“操控(steer)”的意思。

公司治理的英文为 corporate governance, governance 这个单词原本是从拉丁文里的 gubernare 及 gubernator 而来,它们的意思是指控制及掌控一艘船。英文里的 governor 为总督,例如香港总督就由此而来。最初,corporate governance 在翻译成中文时有各种不同的译法,有称作公司管治、治理、管控、监控、统理的,不一而足。现在中国内地及台湾地区都已统称公司治理,但在香港还是叫作“公司管治”。公司治理问题是研究如何进行合约、组织和立法的设计而使公司运作得更富有效率的一个多学科交叉的经济学和管理学领域的重要问题,其主要研究内容是公司制企业(即所谓的现代企业)的治理问题。

公司治理问题伴随着公司的出现而产生。1776年,亚当·斯密在《国富论》中提出,要想使股份公司董事们监管钱财用途像私人合伙公司合伙人那样周到,是很难做到的。他虽然没有明确提出公司治理概念,但已经注意到对公司经理人——董事的激励问题。1932年伯利(Berle)和米恩斯(Means)在《现代公司和私有产权》中指出了现代公司的股权结构分散化的特征并系统论述了所有权与控制权相分离的问题。他们对美国主流公

司做了大量分析研究后指出美国的公司已经不再是投资者所有,公司控制权已经转移到管理者手中,而管理者的利益与所有者不同,由此产生了代理问题,这被称为是研究公司治理问题的起点。

虽然公司治理问题伴随着公司的出现而产生,公司治理概念的出现则晚得多。直到1975年奥利弗·威廉姆森(Oliver Williamson)才首次提出了一个与公司治理相类似的“治理结构”(governance structure)一词,他认为,企业不是作为一种生产功能,而是作为一种治理结构而出现的。1984年英国经济学家鲍勃·特里克(Bob Tricker)论述了现代公司治理的重要性,这是公司治理概念第一次出现在文献中。

20世纪90年代中期,公司治理才真正成为理论界研究的热点,西方公司治理的专著大多出现在20世纪90年代中期,我国公司治理的专著到21世纪初才出现。迄今为止,研究公司治理的文献数不胜数,是学术界最为关注的学科之一。但关于公司治理的准确定义,学术界却存在较大分歧,至今还没有形成一个统一的概念。利奥·赫泽尔(Leo Herzel)在《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》关于公司治理(Corporate Governance)的词条中,描述了并购市场、资本市场产品竞争、董事会、债权人等经济主体对公司治理的影响,并对上述各情形下公司治理状况做出了预测。但他并没有给出公司治理的准确概念。由此看出,要对公司治理做出一个精确的定义是比较困难的。“很难找到一个词像公司治理那样,既引起人们的极大关注,也给人们带来极大的混乱。”尽管如此,国内外很多组织和研究机构对公司治理做了说明,一些国内外著名专家学者也从不同角度对公司治理概念提出了自己的看法。

一、组织和研究机构对公司治理的概念

最具代表性的是英国《凯德伯瑞报告》(Cadbury Report)、经济合作与发展组织(OECD)和世界银行对公司治理的概念。

英国《凯德伯瑞报告》(1992)提出公司治理是指导和控制公司的纬度,董事会负责公司治理。并建议董事们对公司内部控制的有效性进行描述,同时规定建立审计委员会,以对公司的内部控制声明进行复核。从上述可以看出,该报告将公司治理定义为管理和控制公司所依赖的系统。

经济合作与发展组织(2008)在其《公司治理结构原则》中提出,公司治理结构是一种据以对工商公司进行管理和控制的体系。公司治理决定了公司架构,该架构决定了公司的经营目标,分配现有资源以达成目标,同时监督控制执行情况。认为良好的公司治理应该能形成适当激励,使得董事会和管理层能够做出有益于股东和其他利益相关者的决策,并提供有效监督,从而鼓励公司更加有效地利用资源。

世界银行(1999)认为,公司治理体系可从公司的角度与公共政策角度两个层面探

讨。从公司角度,公司治理是指公司在符合法律与契约的规范中,建立可以促成公司价值最大化的机制,而且公司的决策机构——董事会必须平衡股东及各种利益相关者的权益,以创造公司长期利益;从公共政策角度,公司治理是指社会在支持企业发展前提下,同时要求企业运用权力时,应该善尽其应有的社会责任。

由于公司治理涉及的内容非常丰富,研究领域非常广泛,对公司治理概念内含的理解存在较大偏差。国内外著名专家学者对公司治理从不同角度给出概念,归纳起来,可以分成以下几类。

1. 从制度安排角度的解释

斯坦福大学的钱颖一(1995)认为,公司治理是一套制度安排,其目的是支配若干在企业中有重大利害关系的团体,包括投资者、经理、工人之间的关系,并使得各利益方从中实现各自的经济利益。良好的公司治理能够利用制度安排的互补性来降低代理成本。

美国学者布莱尔(Blair,1995)提出广义公司治理机构概念,认为公司治理是一整套法律、文化和制度性的安排,以决定公众公司行为规范、控制权配置及行使以及风险和回报的分配等。狭义地讲是指有关公司董事会的功能、结构、股东的权力等方面的制度安排。

梯若尔(Tirole,2001)将公司治理定义为“为解决逆向选择和道德风险问题而设计的各种制度安排的综合”。

费方域(1996)认为,公司治理是一种制度安排,它能够给出公司各利益相关者之间的关系框架,对公司目标、总体原则、遇到情况时的决策办法、谁拥有剩余决策权和剩余索取权等定下规则,用于代表和服务于出资者利益,主要内容是设计控制内部人控制的机制。

张维迎(1999)认为,狭义的公司治理结构是指有关公司董事会的功能与结构、股东的权力等方面的制度安排;公司治理在广义上就等同于企业所有权,而企业所有权包括剩余索取权和剩余控制权。公司治理问题的关键是如何使企业剩余索取权和剩余控制权相互对应。只有这样才能对公司中的个体形成最大激励,最终使得公司做出利润最大化的行为,强调利益相关者在公司治理中的权益应该受到保护。

杨瑞龙(1999)认为,企业治理结构是一种契约制度,它通过一定的治理手段,合理配置剩余索取权和控制权,以在企业内形成科学的自我约束和相互制衡机制,目的是协调企业的出资人、债权人、经理人、生产者等利益相关者之间的权益和权力关系,促使他们长期合作,以保证企业的决策效率。企业不仅要重视股东利益,而且要重视其他利益相关者对经理人的激励约束,也就是在董事会、监事会中要有股东以外的利益相关者的代表。

李维安(2000)认为,狭义的公司治理是指所有者(主要是股东)对经理人的一种监督与制衡机制。其主要特点是通过股东大会、董事会、监事会及管理层所构成的公司治理结构的内部治理;广义的公司治理则是通过一套包括正式或非正式的内部或外部的制度或机制来协调公司与所有利益相关者(股东、债权人、供应者、雇员、政府、社区)之间的利益关系。

2. 从控制机制角度的解释

哈特(Hart,1995)认为,只要有以下几种情形存在,公司治理就必然在一个组织中产生。一是有代理问题存在,即组织成员(可能是所有者、职工或消费者)之间的利益诉求不完全一致;二是交易费用太大,以致不能通过合约来解决;三是当合约不完全,一旦发生合约事先没有约定的情形。公司治理可以看作一种机制安排,用于制定那些事先未能做出的决策,治理结构分配公司非人力资本的剩余控制权,即资产使用权如果在初始合约中未做出安排,治理结构决定其将如何使用。

梅慎实(1996)认为,现代公司为减少代理成本,控制代理风险,就需要设置一个恰当的机制,这一机制就是由公司的股东大会、董事会(包括由董事会聘任的经理层)和监事会所组成的公司法人治理结构。

林毅夫(1997)认为,公司治理结构是指所有者对经营管理和绩效进行监督和控制的一种机制。公司治理结构最基本的问题是如何通过竞争性的市场实现间接控制和外部治理。在竞争性市场上,经理人的绩效通过企业利润率来显现,从而达到对经理人员的激励和约束。企业要获得健康发展,最主要是看能否形成一个良好的市场利润率,一个合理的市场利润率恰能正常反应企业经理人的经营水平,这种市场监督和约束构成了公司治理结构的关键。

格尔根和伦内布格(Goergen and Renneboog,2006)认为,公司治理制度是一个机制的组合,目的是确保公司管理者(代理人)是为一个或数个利益相关者(委托人)的权益来经营公司的。

3. 从治理功能角度的解释

法玛(Fama,1980)指出,公司治理研究的是所有权与经营权分离情况下的代理人问题。如何降低代理成本,是公司治理要解决的关于公司治理概念的辨析中心问题。

伯利和米恩斯(Berle and Mmeans,1993)与詹森和梅克林(Jensen and Meckling,1976)认为,公司治理应致力于解决所有者与经理人之间的关系,公司治理的焦点在于使所有者与经理人的利益相一致。

科克伦和沃提克(Cochran and Wartick,1988)认为,公司治理问题包括经理人员、股东、董事会及公司其他利益相关者间相互作用时产生的具体问题。构成公司治理的核

心,一是谁从公司决策和高级管理人员的行动中受益;二是谁应该从公司决策和高级管理人员的行动中受益。当实际受益人与应该受益人出现偏差时公司治理问题就产生了。

米勒(Miller, 1995)指出公司治理需要解决以下委托代理问题:如何确知企业管理人员只取得适当的、盈利的项目所需的资金,而不是比实际所需的多;在经营管理中,经理人员应该遵循什么标准或准则;谁将裁决经理人员是否真正成功地使用了公司的资源——如果证明不是如此,谁负责以更好的经理人员替换他们。

施莱佛和维什尼(Shleifer and Vishny, 1997)认为,公司要解决的是资本提供者如何确保自己可以得到投资回报的途径问题,中心是保证资本提供者的利益。例如,资本提供者如何使得管理者将利润的一部分作为回报返还给自己?他们怎样确定经理没有侵吞他们所提供的资本或将其投资在不好的项目上?

4. 从组织结构角度的解释

吉尔森和罗(Gilson and Roe, 1993)认为,公司的治理作用不单是协调公司与股东、经理人和雇员之间的关系,还直接促进生产效率的提高。

吴敬琏(1994)认为,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。要完善公司治理结构,就要明确划分股东、董事会、经理人员各自权力、责任和利益,从而形成三者之间的关系。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决策机构,拥有对高级经理人员的聘用、奖惩和解雇权;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。

英国学者梅耶(Mayer, 1995)提出公司治理可视为公司赖以代表和服务于它的投资者利益的一种组织安排,它包括从公司董事会到执行人员激励计划的一切东西,公司治理的需求随市场经济中现代股份有限公司所有权和控制权相分离而产生。

纵观国内外文献,以上公司治理的概念还可以从不同角度理解。

5. 强调公司治理的相互制衡作用

如吴敬琏、吉尔森和罗(Gilson and Roe)认为,所有者、董事会、经理层之间的权力制衡是实现公司治理的关键。只有公司内部之间明确了责任权利关系,公司治理结构才能被建立起来。

6. 强调企业所有权安排是公司治理的关键

如张维迎认为公司治理在广义上就等同于企业所有权,而企业所有权包括剩余索取权和剩余控制权。公司治理问题的关键是如何使企业的剩余索取权和剩余控制权相互对应。只有这样,才能对公司中的个体形成最大激励。最终使得公司做出利润最大化的行为强调利益相关者在公司治理中的权益应该受到保护,如杨瑞龙、李维安、世界银行

等。公司治理结构表现为一系列契约的集合。这些契约签订方不仅有股东、董事会和经理人,还应该包括消费者、投资者和债权人。因此,企业很好地履约,不应只维护所有者的利益,还应照顾到市场上利益相关者的利益。

7. 强调市场机制在公司治理中的决定性作用

如林毅夫认为企业要获得健康发展,最主要是看能否形成一个良好的市场利润率,一个合理的市场利润率恰能正常反应企业经理人的经营水平,这种市场监督和约束构成了公司治理结构的关键。

8. 强调科学决策在公司治理中的关键作用

如李维安认为公司治理不是为制衡而制衡,衡量一个治理制度好坏的标准,不仅仅是看公司内部的权力制衡状况,更主要是如何使公司最有效地运行,如何保证公司各方参与人的利益得到维护和满足。“公司治理的目的不是相互制衡。至少最终不是制衡,它只是保证公司科学决策的方式和途径。”

由上述分析可以看出,对公司治理定义的分歧之处在于公司只能对股东(出资人)负责,还是应对包括股东、债权人、供应商等一系列利益相关者负责。围绕前者,公司治理主要是指内部治理,强调公司内部股东、董事会和高级经理人员之间的相互制衡。围绕后者,公司治理是一套包括内部治理和外部治理的一系列约束和激励机制。各种国际组织倾向于从宏观角度定义公司治理。要求公司治理的范围应扩充到公共政策方面,强调公司治理的好坏关系到宏观经济的稳定。由此认为公司治理应该对整个社会上的利益共同体负责。而有些学者则从微观角度定义,认为公司治理是在所有权和经营权分离情况下,出资人如何保证最大化其投资收益。公司为了最大化其股东收益,在必要情况下施行有损于其他利益相关者的措施是合理的。

二、公司治理的本书的观点

对于公司治理概念,尽管学者们的表述林林总总,相关概念至少有数百个,定义的角度也有不同,但是有几点是共同认可的,即大多数学者将公司治理产生的根源归结为所有权与经营权的分离以及由此产生的委托代理问题。笔者认为,公司治理是指为实现公司价值最大化,在董事会、监事会和经理人之间构建的责权明确、有效制衡的制度安排。可见公司治理的关键在于董事会、经理人和监事会三者之间的制衡结构和监督机制。也就是说现代公司治理理论的核心是要解决所有者与经理人之间因利益不一致而产生的委托与代理关系,即在公司利益群体之间如何分配剩余索取权与剩余控制权。公司治理包括股东大会和监事会的监督机制、董事会的决策机制和在对经营者激励约束机制基础上形成的企业管理的自我调控机制。

基于上文所述,笔者认为,公司治理主要是一组制度规范以及与公司财产相关的各

方的责任、权力、利益的制度安排,包括股东大会、董事会、监事会、经理人等组织架构,其内在逻辑是通过制衡来实现对管理者的约束和激励,其关键在于合理而明确地配置公司股东、董事会、监事会、经理人的责任、权力和利益,从而形成有效的制衡关系。

第2节 公司治理理论

公司治理理论是构建公司治理结构、解决公司治理问题的理论基础。所谓公司治理问题,是指由于公司内部激励,约束与制衡机制失灵,外部治理市场无效或是由于缺乏完善的有关公司治理的法律法规等产生的一系列问题,如内部人侵害股东利益、大股东侵害中小股东的利益、公司经营目标偏离股东价值最大化目标等。

自1932年美国学者贝利和米恩斯首先提出公司治理结构的概念以来,众多学者从不同角度对公司治理理论进行了研究,其中具有代表性的是产权理论、超产权理论、两权分离理论、委托代理理论和利益导向理论,它们构成了公司治理结构的主要理论基础。

一、产权理论

产权理论是现代经济学基础理论之一,也是目前国内外经济理论问题研究热点之一。美国芝加哥大学教授科斯是现代产权理论的奠基者和主要代表。科斯(1990)提出的“确定产权法”认为,在协议成本较小的情况下,无论最初的权利如何界定,都可通过市场交易达到资源的最佳配置,因而在解决外部侵害问题时可以采用市场交易形式。科斯产权理论的核心是:一切经济交往活动的前提是制度安排,这种制度实质上是一种人们之间行使一定行为的权力。因此,经济分析的首要任务是界定产权,明确规定当事人可以做什么,然后通过权利的交易达到社会总产品的最大化。清晰的产权可以很好地解决外部不经济(指某项活动使得社会成本高于个体成本,即某项事务或活动对周围环境造成不良影响,而行为人并未因此而付出任何补偿)。

换句话说,产权理论的核心观点是:产权明晰是决定企业绩效的关键。通过产权变动可以生成、启动企业内部利益激励机制,从而有可能提高企业经理人的努力水平与企业绩效,但产权变动只是企业内部治理结构优化的必要条件而非充分条件。

我国学者黄少安(2004)认为,产权制度是将所有制具体化,也就是关于如何行使狭义的所有权、占有权、支配权和使用权的权利,并获得利益的规则。公司治理结构是对企业产权安排的具体化,是配置剩余控制权和剩余索取权的一套制度安排(张天阳,2008)。

产权理论具有以下几个方面的局限性。第一,产权理论认为,占有剩余利润是资产拥有者追求效益的基本激励动机,企业家对剩余利润占有份额越多,企业提高效益的动机也越强。然而,现代经理人不仅受到剩余利润(包括股权、债权、红利、奖金)激励,还要

受到控制权收益激励。第二,随着社会化大生产的发展,企业财产组织形式由单人业主制向合伙制再向公司制方向演变,企业产权归属将出现多元化、公众化、证券化、混合化和虚拟化趋势,企业产权归属不是变得更为明晰,而是变得更为含糊。第三,产权理论主要解决企业经理人的利益激励问题,但没有涉及精神激励。对企业经理人和高管人员而言,当他们在物质上已经得到一种体面生活的时候,由工作的丰富性、多样性、挑战性等带来的心理满足感和精神愉悦,以及在使命感、责任感驱动下的自我成长、自我实现和心灵升华,对经理人的长期激励更具本质性。

二、超产权理论

超产权理论是在 20 世纪 90 年代以后兴起的一种治理理论,是产权理论经过实证解释和逻辑演绎的结果。该理论认为,企业产权改革、利润激励只有在市场竞争前提下才能发挥其刺激经理人增加努力和投入的作用。要使企业完善自身治理机制,基本动力是引入竞争,变动产权只是改变机制的一种手段。

该理论的基本观点有:产权改革并不能保证公司治理结构就一定变得有效率,竞争才是保障治理结构改善的根本条件。英国经济学家马丁和帕克(Martin and Parker, 1997)对英国各类企业私有化后的经营成效做了综合广泛的比较后发现:在竞争比较充分的市场上,企业私有化后的平均效益有显著提高;在垄断市场上,企业私有化后的平均效益改善不明显。他们认为企业效益与产权的归属变化没必然关系,而与市场竞争程度有关系,市场竞争越激烈,企业提高效率的努力程度就越高。同一时期,澳大利亚经济学教授泰腾郎(Tittenbrun, 1996)分析了 85 篇有关产权与效益的经济文献后也发现:企业效益主要与市场结构有关,即与市场竞争程度有关。因此,他认为企业效益主要与市场结构即市场竞争程度有关,因而企业通过产权改革等措施改善自身治理结构还不够,重要的是要引入竞争性动力机制。

超产权论把竞争作为激励的一个基本因素,其逻辑依据是 20 世纪 90 年代发展起来的竞争理论。超产权论对竞争的作用概括为:激励、完善信息、企业发展和市场进化等几个方面。竞争是企业机制改善、效益提高的最根本的保证条件。竞争不能保证每家企业都能生存,但保证最有益的企业得到发展(刘苟佳、李骥, 1998)。

超产权论认为,激励机制同样只有在竞争条件下才能发挥作用。换言之,超产权论不认为,利润激励与经营者努力投入有一定必然的正向关系。在完全没有竞争的市场中,企业产品无替代性,经理人完全可以通过抬价方式增加利润收益。这种“坐地收租”不会刺激经理人增加努力与投入。而且,经理人不但受利润收益的激励,同时还要受控制权收益的激励。控制权收益是指非利润外经理人的所有收入及从企业开支的消费[(Aghion and Boltom, 1992); (张维迎, 1998); (周其仁, 1997)]。控制权收益越高,经理