

集团治理与管控

*The Management and control
of Corporate Group*

庄乾志 / 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

中 国 建 投 研 究 丛 书

集团治理与管控

*The Management and control
of Corporate Group*

庄乾志 / 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

集团治理与管控/庄乾志著. —北京: 社会科学文献出版社, 2013. 1
(中国建投研究丛书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 3947 - 1

I. ①集… II. ①庄… III. ①母子公司 - 企业管理 - 法律关系 - 研究
IV. ①D912. 290. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 260749 号

· 中国建投研究丛书 · 集团治理与管控

著 者 / 庄乾志

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 经济与管理图书出版中心 (010) 59367226 责任编辑 / 许秀江

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

责任校对 / 曹艳浏

项目统筹 / 许秀江

责任印制 / 岳 阳

经 销 / 社会科学文献出版社市场营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京鹏润伟业印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 15.75

版 次 / 2013 年 1 月第 1 版

字 数 / 194 千字

印 次 / 2013 年 1 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 3947 - 1

定 价 / 49.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

《中国建投研究丛书》编审委员会

主 编 庄乾志

副主编 张志前

编 委 黄建军 柯 珂 徐志斌 李 刚

董建强 肖 磊 喇绍华 张璐璐

总 序

一千多年前，维京海盗抢掠的足迹遍及整个欧洲。南临红海，西到北美，东至巴格达，所到之处无不让人闻风丧胆，所经之地无不血流成河。这个在欧洲大陆肆虐整整三个世纪的悍匪民族却在公元1100年偃旗息鼓，过起了恬然安定的和平生活。个中缘由一直为后人猜测、追寻，对历史的敬畏与求索从未间断。2007年，维京一个山洞出土大笔财富，其中有当时俄罗斯、伊拉克、伊朗、印度、埃及等国的多种货币，货币发行时间相差半年。“维京之谜”似因这考古圈的重大发现而略窥一斑——他们的财富经营方式改变了，由掠夺走向交换；他们学会了市场，学会了贸易，学会了资金的融通与衍生——而资金的融通与衍生改变了一个民族的文明。

投资，并非现代社会的属性；借贷早在公元前1200年到公元前500年的古代奴隶社会帝国的建立时期便已出现。从十字军东征到维京海盗从良，从宋代的交子到曾以高利贷为生的犹太人，从郁金香泡沫带给荷兰的痛殇到南海泡沫树立英国政府的诚信丰碑，历史撰写着金融发展的巨篇。随着现代科学的进步，资金的融通与衍生逐渐成为一国发展乃至世界发展的重要线索。这些事件背后的规律与启示、经验与教训值得孜孜探究与不辍研习，为个人、企业乃至国家的发展提供历久弥新的助力。

所幸更有一批乐于思考、心怀热忱的求知之士勤力于经济、金融、投资、管理等领域的研究。于经典理论，心怀敬畏，不惧求索；

于实践探索，尊重规律，图求创新。此思索不停的精神、实践不息的勇气当为勉励，实践与思索的成果更应为有识之士批判借鉴、互勉共享。

调与金石谐，思逐风云上。《中国建投研究丛书》是中国建银投资有限责任公司同事在瞻顾历史与瞻望未来的进程中，深入地体察和研究市场发展及经济、金融之本性、趋向和后果，结合自己的职业活动，精制而成。丛书企望提供对现代经济管理与金融投资多角度的认知、借鉴与参考。如果能够引起读者的兴趣，进而收获思想的启迪，即是编者的荣幸。

是为序。

张睦伦

2012年8月

编辑说明

中国建银投资有限责任公司（中国建投）为推动研究工作不断深入，促进相关领域学术交流，编辑出版《中国建投研究丛书》。每年出版一辑，每辑若干卷。希望这些研究成果能够为政府相关部门、企业、研究机构以及社会各界读者提供参考。

《丛书》收辑中国建投本部及所属企业研究者的研究报告、学术专著和论文集等，内容涉及经济、金融、投资、企业管理等各个方面，包括投资实例、公司治理、集团管控、企业文化、人力资源、财务管理等，也包括对宏观经济、金融、行业、产业、法律、社会等相关问题的研究，以及国内外社会科学热点问题的研究。

本研究丛书仅代表作者本人或研究团队的观点，文责自负。文中若有不妥，甚至错误之处，欢迎广大读者批评指正。

序

企业集团作为现代企业的一种高级组织形式，是以实力强大的大型企业为核心，以若干个与其在资金、管理、技术上有密切联系的企业为外围层，通过产权安排、人事控制等纽带所形成的一个稳定的多层次经济组织。企业集团的运作方式十分复杂，既有股权式的企业集团，又有契约型的企业集团。就股权型的企业集团来说，又有纯粹控股型企业集团、混合控股型企业集团和家族型企业集团之分。在企业集团内部，各企业集团中的成员企业既保持了相对独立的法律地位，同时又实行统一领导和分层管理的制度体制。尽管各国对企业集团的法律态度表现不一，但不可否认的是，企业发展的集团化事实上已经成为世界经济发展的大势所趋。

经过 30 多年的改革和发展，具有强大社会竞争力的企业集团在中国获得了长足的进步，已经成为推动中国社会经济发展的主要推动力。但另一方面，企业集团的发展和壮大又离不开良好的法律制度设计，同时也离不开规范的内部治理结构。只有从法律上确立和调整好企业集团的内外部关系，才能为集团的发展提供规范化、制度化的保障。而良好的企业集团内部治理结构既是企业集团制度设计的核心内容，

又是公司内部治理在企业集团这种特殊组织形态中的延伸和深化，更是所有内部治理结构中最复杂的一个部分。如果说一般的公司治理主要关注的是如何有效利用法律、文化、习惯和制度，协调企业内部不同利益主体间的利益差别和消除彼此间的行为摩擦。其主要着眼点是在所有权和经营权分离的条件下，对各利益主体之间的利益关系和责任分担进行正式和非正式的以法律约束为主要内容的制度安排，以实现公司的最佳效益。而企业集团的治理则既包括企业集团本身的法律定位和企业集团本身的运行模式，同时也包含了企业集团与子公司之间的权力（利）分享机制、企业集团内部的分层监督机制等一系列错综复杂的利益分配、权（力）利分享和责任分担机制。十分遗憾的是，虽然自 20 世纪 90 年代中后期有关公司治理的理论传播到国内以来，公司治理一直成为学界关注的热点之一，相关的实证研究和理论著述汗牛充栋，但无论是经济学界还是法学界对企业集团的关注并不充分，对相关制度的研究非常薄弱。这与中国企业集团的发展现状和其在社会经济发展中的地位是非常不相称的。

多年来，我一直关注中国的改革实践，并结合自己的专业特长对中国改革实践中出现的一些重大理论和现实问题倾注了较大精力，而国有企业改革和公司治理就是我倾情研究的重点领域之一。最近十几年来陆续在公司资本制度、中小投资者利益保护、控股股东的诚信义务、独立董事制度、股东表决权的限制与解除等与公司治理相关的方面进行了一些探索。同时积极鼓励我所指导的一些硕士生、博士生和博士后研究人员开展与公司治理相关的研究，并组织完成了《公司治理法律问题研究》（法律出版社，2004）一书的出版。庄乾志同志于 2008 年进入西南政法大学博士后流动站之后，在确定其博士后研究选题时，鉴于庄乾志同志长期以来一直关注和研究国有企业的改革问题，

并积累了较为丰富的企业管理经验，因此结合其工作经历和专业背景，我建议其将研究选题确定在兼跨经济学和法学两个部门的交叉领域。庄乾志同志据此以“集团的治理和管控”作为博士后的研究选题，从而将对公司治理的研究创造性地延展到集团层面，不但具有重大的理论价值，而且具有重要现实意义。在博士后合作研究期间，庄乾志同志在繁杂的工作之余，夙兴夜寐，潜心研究，凭借自己雄厚的经济学（金融学）和法学背景，灵活运用自己丰富的实务经验和深厚的理论功底，向社会奉献了这部内容精深、视角独到的理论著述——《集团治理与管控》。在研究中，庄乾志同志很好地运用了经济学、法学、管理学等多学科的多种研究方法，将理论和管理实践很好地结合起来，对集团的组织结构设计和权力资源配置等关乎企业集团内部治理的一些重大问题进行了深入细致的研究。由于目前的企业集团大都是以公司为基础的，其中集团内部的母子公司关系构成了集团成员的基本关系，由母子公司关系引发的一系列问题成为集团的核心问题。在集团治理机制的设计中，作者首先确定了企业集团内部治理的核心目标和价值取向，抓住集团管理的有效性依赖于集团管理边界这个核心，着力厘清了集团中的权力分布状态。创造性的提出了授权是治理的有效补充的观点，并且将集团研究从产权、治理延展到了内控层面，力图建立系统的集团管控架构。针对集团多层次的子公司管理问题，他还对集团跨层治理进行了有益的探索。值得赞赏的是，在研究中，庄乾志并没有拘泥于惯常的纯粹理论推演，而是重视对现实问题的审视和解剖，并积极探索解决问题的办法，体现出良好的建设性思维特点。我相信本书的出版不但对深化有关企业集团治理方面的研究大有裨益，而且对促进我国企业集团的规范性发展亦会产生重大影响。在本书即将付梓之际，遵作者之嘱欣然作序，除表达祝贺之意外，同时预祝庄乾志

同志在以后的工作中继续坚持勤奋求实的学风和踏实敬业的工作作风，不断总结，深入探索，佳作迭出，更上层楼。

赵万一

2012 年 10 月 28 日于西南政法大学

导 言

随着企业股权关系日趋复杂和多元，经济体系中出现了基于股权投资的公司集团。公司集团的制度效应的发挥，依赖于集团内部治理和管控体系的科学与合理。从国内外实践看，不同的公司集团采用的治理结构不尽相同，但内在的治理机理存在很多相似之处。把握公司集团的治理机理，对于设计有效的集团治理架构，具有重要意义。近年来，我国公司集团的数量日益增多，很多企业都通过投资、并购等走向集团化，但很多集团面临治理上的困境，对集团治理的探索提到日程上来。

一 改革开放不断深化，集团化对公司集团治理提出了内在要求

从企业组织模式的发展看，集团化是市场经济向纵深发展的必然结果；从中国改革开放的进程看，集团化是中国经济发展的重要标志之一。实施大公司、大集团战略是我国国有大中型企业改革和发展的抉择，也是我国民营企业发展到一定阶段的必然趋势。实施集团化发

展战略，是我国企业在参与市场经济中逐步提升竞争力的重要内容。

在通过联产承包责任制启动中国农村改革以后，20 世纪 80 年代中期，中国就将改革的重点转向了国有企业。当时的国有企业长期在计划体制下运行，企业是各级政府机构的附属物，产、供、销，人、财、物等都由政府安排，企业的员工以企业主人自居，企业没有活力，整个社会主义经济被匈牙利经济学家科尔奈称之为“短缺经济”。改革伊始，国家很快就认识到了当时企业的弊端，将国有企业改革的目标定位在提升企业活力，特别是要调动全民所有制大中型企业的活力。在不触动产权的前提下，改革者进行了多方面的探索，先是采取委托经营，后来又推广承包制，这些都是对经营者适度激励的手段，有效但难以有长效，而且实施几年以后承包制的体制弊端慢慢都暴露出来。80 年代末期，人们开始探索对国有企业的产权制度、产权结构等进行改革，一方面要明晰产权，另一方面要对产权进行多元化改革。企业的产权通过分割股份的方式进行明确，引入私人资本等，企业改革由承包制向股份制转变。股份制的目的是为了发挥市场机制的作用，发挥股东“用脚投票”的功能，提高企业运行效率，增强企业的风险意识。20 世纪 90 年代，在宏观上，国家开始确立了社会主义市场经济基本经济制度框架，在微观上，形成了现代企业制度的理论框架。现代企业制度的十六个字纲领，包括的政企分开、产权清晰等制度要求，以及权责明确、管理科学等治理要求，抓住了问题的本质，是有效治理的核心精神，是我们多年来追求的企业改革目标，对我们的国企改革起到了很好的引导作用。

《公司法》颁布后，新设立的公司和改制的公司都按照法律要求，建立了相应的治理结构，上市公司的监管部门、交易所以及各类金融机构的监管当局还对上市公司的治理和内部控制等提出了更为详细的

要求。应该说，中国经济在新世纪十年多保持的稳步高速增长，一是得益于 20 世纪末国家在宏观上推行的综合配套改革，财政、税收、劳动力、住房等各个方面都按照市场化发展的要求进行了规范和调整；二是得益于企业产权多元化改革和治理结构的改善和机制调整。在国际经济金融危机的大背景，以及国内人口红利等成长因素逐步丧失等国内背景的双重影响下，中国的经济增长面临较大的压力。为了保持中国经济在国内外不确定性的环境中继续稳健成长，进行结构性改革是必需的，但微观领域的机制创新是经济保持竞争力的前提条件。

随着经济关系的日益复杂和多元，企业通过各种关联形成了集团，集团内部存在多重的关系，其中，基于股权的关系是最基本的关系，行政拉郎配式的企业联合体不仅不利于企业发展，而且对市场机制也是一种破坏。因此，早在 90 年代中期，我们就提出了股份制企业集团是企业集团的必然选择，对于理顺企业关系和经济关系，都是非常重要的。

从企业组织模式的发展来看，最初的公司股东是自然人，股东和企业的关系实际是自然人和法人的关系。后来，允许法人股东存在，公司股份开始由自然人持有向法人持有转变，法人逐步成为重要的持股主体。自然人和法人内在特征的差异就需要更为复杂的机制设计来解决组织的效率和风险控制。当企业存在多个股东的情况下，股东与企业的关系变得更为复杂。不同的股东在子公司的管控中的作用是不同的，小股东可以搭便车，但是，控股股东的责任逃不掉。如果一个企业中存在两个或多个势均力敌的股东，如果大家都想管理公司，股东之间存在的理念、管理方法的矛盾就可能引起企业内部管理的困难；如果股东们都想搭便车，则可能产生内部人控制。

企业集团是以控股为基础组成的企业联合体，母公司是集团的总

部，处于控股股东的地位，应当承担控股股东的义务。控制股东的注意义务和忠实义务如何履行，如何实施科学合理的管控以保证母子公司体系乃至整个市场体系的有效运转，成为经济管理的重要内容。母公司管控的手段包括战略、财务、治理、绩效等等，但其核心是治理机制的设计问题。

以母子公司关系为基础的公司集团涉及终极投资者、母公司、子公司、债权人之间极其复杂的关系，母子公司治理结构安排方面的法制不健全，传统公司法已经不足以保护交易安全和保护债权人、少数股东的利益，母子公司治理问题的出现对传统的法律构成很大的挑战。

二 企业法人持股向纵深发展，集团治理存在诸多难题

公司法人持股最早始于美国，早在 1888 年，新泽西州公司法就允许一家公司购买和持有另一家公司的股份^①。继新泽西州之后，1888 ~ 1893 年，美国各州法律陆续认可一个公司法人能够成为另一个公司法人的股东^②。进入 20 世纪 50 年代之后，西方国家出现了“股份持有法人化”的趋势。也就是说，公司股份主要由自然人持有向法人持有转变，法人成为重要的持股主体。在境外，英美等国家尽管所有权较为分散，大股东持有的股份比例比较低，但对控股股东的注意义务和忠实义务，法理和司法都已予以确认。东亚、拉美新兴市场国家、欧洲大陆、苏联和东欧等转型国家中，公司股权集中在家族或者国家手中^③，控股股东对企业的控制是必然的。随着经济全球化和企业向集团化发展，公司形态在不断变化，美国在 20 世纪 80 年代以后开始关注公司和公

① 最早出现在新泽西州：New Jersey Act，4 April 1888，ch 269 s1（1888 . j. LAWS 385）。

② 见 T. Hadden，“Regulating Corporate Groups: An International Perspective” in McCahery, Picciotto and Scott（eds.），Corporate Control and Accountability，345.

③ 习龙生：《控股股东的义务和责任研究》，法律出版社，2006，第 2 页。

司之间基于股权控制的管理机制设计问题，母子公司关系成为全球公司治理的普遍问题^①。

随着中国经济的快速发展，不论国有企业还是民营企业，都在加快向集团化扩展。集团必须具备良好的治理结构，这是集团走向良性发展的基础。然而，由于结构复杂的公司集团出现的时间较短，且集团治理问题本身具有复杂性，因此这一问题在理论上和实践上还没有根本解决。改革开放 30 多年来，我国企业治理的研究主要集中在两个角度：一是 20 世纪 80 年代开始的产权研究，主要关注国有企业产权主体缺位导致的激励不足和约束不力如何通过推进改革加以理顺等宏观层面的问题；二是近年来关于公司治理的研究，主要关注企业内部的权力分配关系，关心的是企业在所有权和控制权分离条件下，如何建立一套内部法人治理架构，通过企业治理机制，合理安排利益相关者的责、权、利，以提高经营效益。实际上，关注宏观的产权研究和关注微观的企业内部治理研究是割裂的，难以有机统一，理论创新自然就不具有实践意义。委托代理理论引入以后，学者们力图解决股东和所投资的公司之间的关系；随着股票市场发展中出现的大股东对公司利益的侵害，公众公司的治理机制开始关注股权结构对上市公司的影响。但是，对于公司集团而言，无论是建立在资本关系基础上的集团还是建立在契约关系基础上的集团，母公司如何通过制度、体制和机制来管理和控制子公司，都是集团最困惑的问题。这些问题解决的难度很大，对实践经验和理论综合的要求很高。公司集团模式虽然具有减少和转移风险、适应大规模经营需要、促进资本流转、提高资本市场效率、降低监管经营管理者成本等的功能，但在集团的构造中，

^① 习龙生：《控制股东的义务和责任研究》，法律出版社，2006，第 6 页，第 7 页。

涉及终极投资者、母公司、子公司、债权人之间极其复杂的关系^①。母公司广泛参与子公司的经营管理，并不放弃对财产的直接支配权；内部人则利用层层的子（孙）公司关系规避最终投资者的管控。母子公司治理结构安排方面的法制不健全，传统公司法已经不足以保护交易安全和保护债权人、少数股东的利益，母子公司治理问题的出现对传统的法律构成很大的挑战，对这方面的研究的拓展将具有重要的理论和现实意义。

本研究来源于实践的具体诉求，并将服务于实践，但研究要求高于实践。本书将从法理的角度探讨公司集团中母子公司之间建立良好的治理的必然性和必要性，探求母子公司治理应遵循的理念、要求、目标。同时，研究还要探讨如何确立母子公司之间以及母子公司相关利益者之间的权力边界，从实践层面研究通过授权优化母子公司治理机制的方式方法，以及集团跨层治理的问题，这些由实践诉求而引发的理论探讨将可能对我国企业法人治理结构的设计、母子公司之间合理关系的建立具有重要的价值，对于中国现代企业制度的构建具有重要的现实意义，也将有利于中国公司法律体系的改进。同时，本研究从实际运行的操作层面系统化、规范化、程序化地推进母子公司治理问题的解决，将具有实践意义。

三 本书的组织结构

本书将公司集团的治理与管控结构简单化为母子公司关系，然而这种处理并不全面。本书首先梳理了母子公司概念，提出了母子公司从治理角度进行系统研究的必要性，然后分析了我国母子公司治理的

^① 习龙生：《控制股东的义务和责任研究》，法律出版社，2006，第9页。