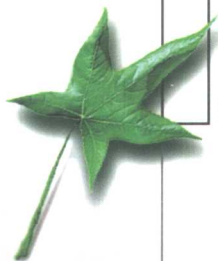


教育部人文社会科学“九五”规划项目

ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

中青年

经济学家文库



公司治理：理论演进与实证分析 ——兼论中国公司治理改革

高明华 / 著

GONGSI ZHILI: LILUN YANJIN YU SHIZHENG FENXI
JIANLUN ZHONGGUO GONGSI ZHILI GAIGE



经济科学出版社

中青年经济学家文库

中国自然科学基金项目(批准号:79770049)阶段性成果

中国经济改革研究基金会国民经济研究所资助项目

中国博士后基金项目(中信公司博士后科学基金)

公司治理：理论演进

与实证分析

——兼论中国公司治理改革

高明华 著

经济科学出版社

责任编辑：杜 鹏
责任校对：杨晓莹
版式设计：周 昊
技术编辑：舒天安

公司治理：理论演进与实证分析

——兼论中国公司治理改革

高明华 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

永清第二福利厂印刷

后奕装订厂装订

850×1168 32 开 10.5 印张 270000 字

2001 年 9 月第一版 2001 年 9 月第一次印刷

印数：0001—3000 册

ISBN 7-5058-2686-7/F·2078 定价：15.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序 一

高明华博士是我所与北京大学经济学院联合培养的第一个博士后，我是他的指导导师之一。由于这种关系，他的博士后出站报告“公司治理：理论演进与实证分析——兼论中国公司治理改革”，我得以先睹为快。有关公司治理的文章和著作，我看过不少，但高明华博士的这部著作还是很有特色的。高明华博士近几年一直从事这方面的研究，可以说这部著作是他近几年心血的结晶。

公司治理（Corporate Governance）在世界范围内引起广泛关注不过二十几年的时间，在我国则不过七八年，理论界对它的研究还没有形成完整的体系，但其影响和发展之快，则是人们始料不及的，这足以说明公司治理在企业发展中的重要意义。

公司治理的实质是有关公司的权力安排和利益分配问题，这种权力安排和利益分配的合理与否是公司绩效最重要的决定因素之一。正因如此，许多国家都视公司治理为企业发展的头等大事。在发达国家的公司治理实践中，国家对公司治理除了制定具有强制性的法律法规外，还着手制定伴随市场环境变化的具有灵活性的公司治理原则，后者目前正趋燎原之势。如英国于1992年、1995年、1998年和1999年先后发表了“Cadbury报告”、“Greenbury报告”、“Hampel报告”、“公司治理综合准则”和“Turnbull报告”等五个公司治理报告；美国于1994年、1996年和1997年也先后制定了“Jenkins报告”、“全美董事联合会咨询委员会（NACD）报告”、“商业圆桌会议公司治理原则”和“加州公职人员退休基金会公司治理原则”等公司治理报告；经

济合作与发展组织则于1999年制定了“公司治理原则”；其他国家如日本、法国、加拿大等也都制定了适合自己国情的公司治理报告。此外，世界银行和经济合作与发展组织这两大国际组织还合作主办了定期性的“全球公司治理论坛”、“亚洲公司治理圆桌会议”、“拉丁美洲公司治理圆桌会议”、“俄国公司治理圆桌会议”、“中东公司治理圆桌会议”、“欧亚公司治理圆桌会议”等专门的公司治理会议；美国著名的机构投资者加州公职人员退休基金会（CalPERS）发起成立了民间性质的国际公司治理网络，每年举行一次年会，并开辟专门的网站，系统地推出国内和国际公司治理原则；欧洲、亚洲和日本则分别成立了“欧洲公司治理机制网络”、“亚洲公司治理协会”和“日本公司治理机制网络”等专门的公司治理组织。凡此种种，显然仅仅将公司治理归结为一个热点问题是远远不够的，就其本质来说，它更是一个具有持续性的、关乎企业生存的重大课题。

中国国有企业的改革也已触及到了公司治理这个问题，但由于产权结构的限制和市场机制环境的缺陷，我们的公司治理结构还存在着根本性的问题；即使就在现有的体制框架内，对国有公司的治理结构既缺乏法律上的严格界定，也无灵活性的经济界区，使得公司治理难以走向规范化操作。非上市国有企业的公司治理自不待言，即使是上市的国有企业，其公司治理与市场经济条件下规范的公司治理也仍然存在很大的差距。中国公司治理结构的完善过程，其实就是国有企业改革的全过程，特别是国有企业产权关系重组的过程。在这方面还有许多问题需要研究。

高明华博士在掌握大量既有研究成果并在亲身调查获得大量实证数据的基础上，对公司治理的一些重要方面进行了深入的分析，其中不乏真知灼见。这主要体现在如下几个方面：

第一，从内部治理看，非上市国有独资公司和国有控股公司具有典型的政府性质。这体现在：（1）企业的经营者来自政府，到企业后仍保留政府官员身份；（2）企业的董事会成员基本上都

是具有政府官员身份的内部人；(3) 政府综合部门和职能部门对企业实施交叉控制。近几年实施的“稽查特派员”制度仍没有超出行政监管的“窠臼”，在实践中的作用甚微。而国家授权集团公司经营国有资产的制度则由于国有资产管理主体（出资人）的不明确以及继续沿袭政府职能，并未使众矢之的的“内部人控制”得到有效控制。在明确出资人方面，改革甚至不是在向前进，而是出现了一定程度的后退。上市国有企业的情况同样不容乐观。从作者的调查看，尽管上市国有企业的内部治理已初步具备现代企业所要求的运行规范和治理功能，但公司来自行政方面的控制力量仍很强，各利益主体的权利制衡机制尚难以有效发挥作用，治理机关、决策程序和评价体系等亟待健全和完善。

第二，从外部治理看，对公司（仅指上市公司）治理效率影响较大的股票市场尤其是公司控制权市场还很不规范，经理市场还没有建立，银行等相关利益者的监控也不到位。目前，公司控制权市场发生作用的制度环境，如产权的自由交易制度、股票市场规范运作的法规等还不完全具备，其对公司经营者的监控作用还非常有限。经理市场更是远未形成，企业经营者绝大部分仍由政府任命。非市场选择下的企业经营者一方面素质偏低（表现在学历较低、对现代经营管理知识的掌握较少），另一方面专业结构也不合理，其对公司治理效率的作用难以令人满意。银行在我国企业融资中的比重仍非常大，然而它对企业的监控作用却相当小。如何发挥银行等相关利益者在公司治理中的作用，可能是比较现实的也是比较紧迫的一项工作。

第三，从对经营者的激励机制看，毫无疑问，我们的激励制度是有很大的问题的，而长期以来，我们习惯于从制度外找原因，结果忽视了本质性的东西。激励与约束是公司治理不可分割的矛盾统一体，没有激励的公司治理是不完整的公司治理。作者首先以世人瞩目的“储时健风波”为例对我国企业的激励问题进行了体制上的分析，认为储时健的犯罪在相当大程度上是一种体制问

题，即个人贡献所得与公司绩效的严重偏离。既然我们要发展市场经济，就必须尊重人的“经济人”本性，就必须使报酬与业绩相吻合。否则，“储时健现象”就永远不会消除。因此，解决我国公司治理中的激励问题，关键不在于运用何种激励手段，而在于如何用制度来保障报酬与业绩的吻合。

第四，从公司治理模式的选择上，作者分析了以美英为代表的外部控制主导型公司治理模式和以日德为代表的内部控制主导型公司治理模式的优劣利弊，指出综合型公司治理将是全球公司治理发展的必然方向。从中国目前的公司治理现状看，似乎更接近于内部控制主导型公司治理，但存在许多不规范的地方，因而远不是我们所要建立的目标模式。作者指出，既然公司治理的必然趋势是向综合型发展，我们就不必再绕弯子，从单极的内控型或外控型公司治理入手，待成熟后再发展另一极，而应同时从两极入手，一方面健全和完善公司内部治理结构，另一方面发展和规范公司控制权市场和经理市场，同时强化银行的监控作用。这种观点是很有道理的。

概括起来，该书有三个特点：一是重视对中国公司治理问题的深层次的制度根源的挖掘和解剖；二是对不同类型国有企业治理的比较分析；三是许多资料的获取是通过作者自己的问卷和典型调查。这三个方面在现有的公司治理研究中是不多见的。在现有的公司治理研究中，大多比较注重公司治理机关的构成情况，而且主要限于上市公司，所用资料也主要是有关上市公司的统计出版物。我们并不否定这种分析的重要意义，但有一定的局限性。公司治理机关在某种意义上说也是一种制度，但更主要的还是一种形式。公司治理机关健全并不意味着治理效率一定会高。如果公司治理机关不是由市场经济的内在机制来决定，而是由凌驾于公司的某种人为的因素来决定，那么可以肯定地说，这种治理机关的效率永远不会实现最大化。在这里，是计划制度还是市场制度来决定公司治理机关，对公司治理效率具有决定性的意

义。从公司治理的研究对象看，可能是由于上市公司的资料容易获取，因而大多数研究局限于上市公司。然而，上市的国有企业（上市公司绝大部分是国有企业）只是所有国有企业的一小部分，非上市国有企业的治理同样应该引起我们的重视并应加大研究力度，可实际情况却远不尽如人意，对后者的研究严重滞后，从而在一定程度上影响了这类企业的改革和发展。即使对上市公司治理的研究，通常也以公开出版的数据为依据。众所周知，由于制度缺位及由此引发的上市公司运作的不规范，上市公司公布的数据并不能令人满意，甚至包含许多虚假的数据（从这方面诉讼案件的频频发生中不难看出这一点），以此为依据得出的研究结果的科学性也就大打折扣。这样，以实际调查和问卷调查数据为依据的实证研究也就显得异常重要。在该书中，作者运用大量亲身调查数据，对上市与非上市的国有企业，对国有独资、控股和参股公司的治理（包括约束和激励）都进行了制度上的反思和讨论，这是难能可贵的。

总之，该书是一部理论与实际密切结合、可读性很强的著作，读者不妨一读，相信会有所裨益。

樊 纲

2001年8月

序 二

高明华博士的新著《公司治理：理论演进与实证分析——兼论中国公司治理改革》付梓之前，邀我作序。其实，对于公司治理的理论演进和实践进展的研究，高明华博士所做的工作较之我要精深许多，我想或许是由于高明华博士在北京大学经济学博士后流动站研究期间，我作为他的指导导师，与其曾有过一段难忘的合作，并共同完成了一部关于转轨期国有企业改革及重组问题的著作，相互之间有着较多的交流和信任，因此，请我为其新著以序的形式说上几句。十分感谢高明华博士的这种信任。

关于公司治理方面的理论考察和实证性研究，西方学者已经做了大量的工作，近些年也已有不少关于这方面国外的文献被介绍过来，我国的许多学者围绕这一问题，结合中国的实际也从多角度、多方面展开了较深入和系统的研究。这一问题之所以成为人们较为关注的命题，尤其是近些年迅速成为中国学者讨论的热点之一，当然有其深刻的思想史和经济史背景，在我国则更是与改革的历史进程密切相关。应当说，在已有的诸多关于这一问题的研究中，高明华博士的这部著作是很有自己特点的。

首先，这部著作把关于公司治理的理论研究进展与实践逻辑进程统一起来加以分析，努力使关于这一命题的经济思想史与经济史的分析有机地衔接为一整体，因而，不仅系统而又清晰地给出了这一问题研究的理论进程，而且对于这一进程的真正动因做出了历史地解释，从而使得全部分析显得十分凝重，具有说服力，使人们在获得理论上的满足感的同时，对其考察更有一份信服。

其次，公司治理问题看起来似乎是围绕公司法人诸方面权利、责任、利益主体间的相互结构问题，但本质上是公司法人产权的权能构造，进一步说，实际上是一定社会财产关系的某种具体存在和运动方式，一切脱离公司产权制度以及社会财产制度做出的关于公司治理的解释，都是难以深入的，也是不符合历史事实的。高明华博士的这部著作突出强调了制度分析，特别是从社会财产这一基本制度出发，从社会所有制结构以及所有制形式的政治经济学分析出发考察公司治理问题，不仅使分析超出了一般的对于公司不同主体的监督、约束效率的分析，而且从根本上解释了公司治理演进的原因。

其三，如果说公司治理演进的基本制度动因，在于以财产制度为基础的社会制度变迁，那么，制度变迁本身的根本动因则在于社会生产力的进程，所以若对公司治理真正做出深入分析，必须对社会生产力的历史进展，特别是在当代科技创新、知识经济潮流迅猛的生活中，制度变迁的真正发展原因，需要也完全能够从经济发展本身寻找到，公司治理的演变无外乎是对这种生产力进展要求的某种制度相适应。高明华博士的这部著作，尤其重视对于经济史的分析，重视探求推动并支持公司治理变化的生产力及相应的技术创新方面的原因，将经济发展中的技术创新与制度创新的分析统一起来，并将其聚集于公司治理演进的考察，这是极为必要的，也是这部著作的一个鲜明的特色。

其四，对于中国公司治理结构问题的分析，除具有西方学者遇到的共同困难外，比如委托—代理制下的权能分解问题，利益主体不一致问题，团队生产中的败德问题，信息不对称下的欺诈问题，分权中的激励—约束问题，等等，更有中国历史特殊性的问题，其中最为根本的便是，在公有制为主，特别是在国有制为主体的制度条件下，能不能真正形成与市场经济机制相适应的有效公司治理？实际上，这一问题一方面是我国企业改革中形成的最为深刻的矛盾，另一方面也是公有制为主体的财产制度究竟

能否与市场经济有机统一这一基本理论问题的具体反映。研究中国公司治理问题，若回避这一矛盾，显然会使分析显得极为苍白，但要解释这一矛盾，不仅需要足够的理论勇气和科学精神，而且更重要的是需要实践本身的深入和经济发展的证明与支持。高明华博士的这部著作，在这一点上体现出了足够的理论勇气和实事求是的科学精神，认真而又深入地展开了探讨和争辩，并且旗帜鲜明地以效率标准作为基本准绳，这种探索即使所得出的某些判断和观点，被将来历史实践证明是错误的，也是值得予以充分尊重的，因为这里体现了作者极强的历史责任感。

事实上，我们研究和探讨中国当代公司治理问题，不能不面对两大基本制度前提，一是市场经济制度前提。离开市场经济也就不存在公司，甚至不存在真正的企业，企业制度和市场制度不过是资源配置方式的同一枚硬币的两面，传统经济和计划经济下不存在真正的市场，因而，就不存在真正的企业，当然谈不上公司治理问题，公司治理问题是市场经济制度下发生的问题，特别是与现代市场经济条件下的现代企业制度（而非古典企业制度）相联系的问题，中国的改革既然是以社会主义市场经济为体制目标，为实现这一目标，既然已经展开了现代企业制度改造，因而公司治理命题便被历史地提出。二是公有制为主体，多种所有制共同发展的基本制度前提。迄今西方学者关于公司治理的全部考察均是建立在资本私有制以及这种私有制的历史演变基础之上的，这就构成了中国公司治理研究与其相比较最为根本的不同，这既是中国面临的特殊的历史性难题，也是关于公司治理理论和实践可能获得的崭新的生长点。如何在上述两大制度前提下，对中国公司治理理论做出科学的建设，并以此引导实践，是我们面临的极有意义同时也极具挑战性的难题。

处理这一难题，既不能因袭西方学者提出的诸多模式，因为我们面临的制度背景和发展背景根本不同，也不能恪守传统的教条，因为传统的教条只是为我们崭新的实践提出了一些仍有待证

实或证伪的原则，并无真正充实的符合时代精神的建设性。中国社会主义市场经济的伟大实践，关键在于我们自己的创造，这个创造若说必须循序某些基本原则的话，那么，最为根本的便是邓小平同志所提出的“三个有利于”准则。实际上，从邓小平“三个有利于”准则到江泽民提出的“三个代表”思想，贯彻的都是最为基本的辩证唯物史观，在发展的历史潮流面前，一切空想的唯心主义的原则，一切脱离社会生产力进步要求，背离我们民族现代化要求的主张，无论其看起来多么神圣，最终都会被历史所抛弃。

我们遇到的命题是前无古人的，但只要 we 真正坚持辩证唯物史观，按照这一世界观科学而又真正负责地探索，我们应当有解决这些难题的智慧和力量。

刘 伟
2001年8月

中青年经济学家文库

(已出版书目)

- 《东亚奇迹与“强政府”》
- 《市场论》
- 《跨国银行论》
- 《效率与供给经济学》
- 《论企业家行为激励与约束机制》
- 《现代资产组合理论与资本市场均衡模型》
- 《投资基金论》
- 《共生理论》
- 《要素市场发育与政府效率》
- 《中国出口增长奇迹》
- 《市场经济与财务管理》
- 《财政本质与财政调控》
- 《市场秩序论》
- 《中国人力资本形成及现状》
- 《产权置换、企业购并的理论及运行》
- 《转变经济增长方式与宏观金融调节》
- 《中国现代垄断经济研究》
- 《股票市场效率论》
- 《透视政府经济职能》
- 《经济发展中的税收政策》
- 《税收调控研究》
- 《市场社会主义》
- 《缩小地区差距的财政政策研究》
- 《中国财政扶贫研究》
- 《可持续发展的微观解理》
- 《现代社会的福利制度》
- 《中国经济发展中财政政策与货币政策》
- 《人力资本与企业制度创新》
- 《公司治理：理论演进与实证分析——兼论中国公司治理改革》



作者简介

高明华，1966年8月生于山东禹城市。1987年、1993年和1997年毕业于曲阜师范大学政治系和南开大学经济研究所，分别获教育学学士学位、经济学硕士和博士学位。1998~1999年在北京大学经济学院和中国经济改革研究基金会国民经济研究所从事博士后研究。曾先后就职于曲阜师范大学、南开大学、北京大学和中国银行总行。现为北京师范大学经济学院教授，公司治理和企业发展研究中心主任，兼任中国经济改革研究基金会国民经济研究所研究员。长期从事制度经济学、产权和企业理论以及公司治理问题的研究。曾主持国家自然科学基金项目等各类课题10余项，独立和合作出版著作13部，发表论文60余篇，其中代表性著作有《权利配置与企业效率》、《转型期的国有企业重组》、《劳动力经济研究》等。



中青年经济学家文库

本书首次对中国现阶段国有独资公司、国有控股公司、一般性股份公司(包括国家参股公司)的公司治理理论和实践进行了颇有深度的比较研究,尤其对各类国有企业的内部治理、外部治理和激励机制所进行的制度上的反思和讨论,耐人寻味,发人深省。



GONGSI ZHILI: LILUN YANJIN YU SHIZHENG FENXI
JIANLUN ZHONGGUO GONGSI ZHILI GAIGE

ISBN 7-5058-2686-7



9 787505 826861 >

ISBN 7-5058-2686-7
F·2078 定价:15.00 元

目 录

序一	樊 纲 (1)
序二	刘 伟 (1)
第1章 导论.....	(1)
1.1 公司治理研究的动因.....	(2)
1.2 公司治理的内涵界定	(11)
1.3 公司治理研究的范围、方法和逻辑结构	(20)
第2章 公司治理产生的渊源	(24)
2.1 公司治理的提出：经营者控制	(24)
2.2 经营者控制的必然性：股权分散化	(28)
2.3 经营者控制是否具有普遍性：法人相互持股 和机构投资者持股引起的疑问	(32)
2.4 公司治理产生原因的深层探讨：公司制下的 法人产权制度	(36)
第3章 公司治理机关与功能	(41)
3.1 股东大会	(41)
3.2 董事会	(45)
3.3 执行机构	(51)
3.4 监事会	(55)
3.5 公司治理机关中的层级关系.....	(56)
3.6 公司治理的基本功能	(57)
第4章 公司治理的模式	(68)
4.1 外部控制主导型公司治理	(68)

4.2	内部控制主导型公司治理	(81)
4.3	对两种公司治理模式的综合分析	(107)
第5章	中国公司治理的产生与演进	(115)
5.1	旧中国的公司治理	(116)
5.2	新中国成立至改革开放前的公司治理	(126)
5.3	改革开放以来公司治理的重生与演进	(133)
第6章	国有公司的治理	(144)
6.1	国有公司的基本规定	(145)
6.2	国有公司的经营者任命与董事会构成	(149)
6.3	国会和政府对于国有公司的控制	(155)
6.4	国家授权与大型企业集团的多层治理	(167)
第7章	股份公司的治理 (I): 内部治理	(179)
7.1	国有控股公司的治理现状及改革趋向	(179)
7.2	股权结构与内部人控制	(182)
7.3	上市公司内部治理的一项问卷调查	(189)
第8章	股份公司的治理 (II): 外部治理	(216)
8.1	公司控制权市场的监控	(216)
8.2	经理市场的监控	(231)
8.3	银行的监控	(242)
第9章	国有企业经理激励机制的重构	(253)
9.1	反思“储时健现象”	(253)
9.2	经理激励机制的基本理论	(258)
9.3	国有企业经理激励机制的改革	(262)
9.4	国有企业经理激励机制的完善	(271)
第10章	中国公司治理模式的选择: 一个综合分析	(281)
10.1	综合治理: 全球公司治理发展的共同趋势	(281)
10.2	中国公司治理模式的选择	(289)
主要参考文献	(303)
后记	(313)