

*Corporate Governance:
Laws & Practice*

公司治理结构：
法律与实践

倪建林 / 著



法律出版社

*Corporate Governance:
Laws & Practice*

公司治理结构：
法律与实践

倪建林 / 著



法律出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司治理结构:法律与实践/倪建林著:—北京:法律出版社,2001.10

ISBN 7-5036-3546-0

I.公… II.倪… III.公司法—研究—中国
IV.D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 067974 号

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

责任印制/李跃

责任校对/何萍

印刷/北京民族印刷厂

开本/A5

印张/7.5 字数/195 千

版本/2001 年 12 月第 1 版

2001 年 12 月第 1 次印刷

社址/北京市西三环北路甲 105 号科原大厦 A 座 4 层(100037)

网址/http://www.lawpresschina.com

电子信箱/pholaw@public.bta.net.cn

电话/88414899 88414900(发行部) 88414121(总编室)

88414933 88414934(读者服务部)

出版声明/版权所有,侵权必究。

书号:ISBN 7-5036-3546-0/D·3463

定价:15.00 元

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

本书摘要

公司治理结构,既是一个法学课题,也是一个经济学课题。本书的出发点是从利益制衡机制展开对公司治理结构的法律研究。

本书认为,公司治理结构的实质是公司内部的利益制衡机制,即股东、董事会和经理层等利益群体之间的制衡机制。据此,本书是通过探讨股东会与董事会之间的利益制衡、董事会内部的利益制衡、经理层的利益制衡和监事会的制衡展开的。为了更好地理解利益制衡机制,本书还首先对公司的产权结构和代理问题作了分析。

本书首先指出,公司治理结构产生于现代公司的产权结构安排。所有权与经营权的分离,更确切地说,股东股票所有权、公司法人所有权与经营权的各自分离所形成的公司产权结构,才使得以利益制衡为基础的公司治理结构的构架成为必要。就我国的上市公司来说,优化股权结构其实是完善公司治理结构的重要前提。其次,从委托代理理论角度看,公司治理结构其实是解决公司内部各种代理问题的机制。就我国的国有企业来说,以代理理论分析公司治理结构问题具有现实意义。

公司利益制衡机制中的首要问题就是股东会与董事会之间的利益制衡。重视股东权利的保护,是实现股东对董事会控制的基础。通过对英美法和大陆法的比较分析,本书认为要真正实现股东民主,强化股东投票权制度是极为重要的,而我国在此方面的立法显然是十分欠缺的。强化董事的义务则是股东对董事会制衡机制的另一个重要方面。董事的注意义务和忠实义务虽然主要来源于英美法,但

大陆法近年来在这方面的逐步完善,更使我们认识到了强化董事义务在构建公司治理机制中的重要性。英美法在确立董事的注意义务和忠实义务的原则上的灵活性,特别是美国法上的商业判断准则在规范董事注意义务上的运用,比较适合现代商业实践,很值得我们借鉴。

“股东会中心主义”和“董事会中心主义”的争论,触及的是股东会和董事会权力分配的核心问题。本书认为,“股东会中心主义”的衰落和“董事会中心主义”的兴起,并不意味着排斥股东拥有对董事会及经理层的最终控制权。英美法和大陆法的经验均告诉我们,在明确公司管理权属于董事会的同时,明确划分股东会与董事会在某些重大事项的决定权是必须的。

就董事会的内部制衡机制而言,其本质是股东对董事会制衡机制的一种延伸。本书仅就独立董事制度、董事会的平衡结构、董事会的评估机制等方面展开对董事会内部制衡机制的讨论。虽然在英美的公司实践中,独立董事制度对提高董事会的独立性,防止内部人控制,维护股东利益发挥了积极作用,但我们也看到,对独立董事制度是否能真正发挥作用、提高公司业绩的质疑还是大量存在。本书认为,独立董事制度并不是完美无缺的,由于对“独立性”的严格限制,独立董事的作用有限是完全可以理解的。但就我国上市公司内部人控制过于严重的现状来说,推行独立董事制度无疑具有积极意义。

由于美国独立董事制度的完善性,董事长兼任 CEO(首席执行官)得到了大多数人的赞同。但从其他国家反对这一做法的主张来分析,如果缺乏相应的制约机制,董事长兼任 CEO 显然是不现实的。就我国来说,笔者赞同法律不应支持董事长与 CEO 兼任。

为更好地实现董事会内部制衡而设的董事会专业委员会制度,证明是一种行之有效的办法。特别是审计委员会、报酬委员会和提名委员会的设置,可以较好地解决董事会的内部控制问题。美国法的实践是,上述三个委员会基本上由独立董事组成,而其他国家规定应大部分由独立董事组成。从更符合现实的角度看,本书赞同在我

国应规定必须设立审计委员会,其他专业委员会的设置可以因各公司而异,专业委员会的组成则规定大部分是独立董事即可。至于董事会的评估机制,美国法的实践是注重评估的程序规制,特别强调外部顾问的介入,这值得我们借鉴的。

经理层与董事会之间的代理关系决定了经理层必须受董事会的指导和控制。就经理层的权力来源来说,英美法的规定更灵活一些。通过对两大法系的比较分析,我们发现经理层虽然拥有充分的业务执行权,但经理层的权力始终应受到董事会的直接限制。在这个意义上,我国公司法上直接规定经理的职权似乎是不适宜的,公司的经营决策权和业务执行权应由董事会和经理层共同行使。

以股票期权为基础的激励计划,是对经理层激励的主要途径。本书指出,对经理层的激励必须坚持合理性原则。偏离合理性原则的激励计划,将会使股东放弃更多的利益。而且,激励计划和公司业绩的增长并不具有必然的正相关性,因此,对激励计划应慎重把握。经理层的约束机制,主要应发挥股东、董事会对经理层的控制作用及信息披露机制和股东诉讼机制的作用。本书特别指出,在我国,只有真正启动股东诉讼的司法实践,才能真正产生对经理层约束的威慑作用。

通过对英美法和大陆法的比较分析,我们发现,两者在监事会制度上,有着迥然不同的安排。由于资本结构和法律传统的不同,也很难说英美的审计委员会和外部审计师相结合的监督模式与德国的强有力的监事会监督模式哪种更好。我们没有必要为了适应一种模式而简单批判另一种模式,对两种监事会制度的兼收并蓄,是我国监事会制度的取向。为此,必须在强化监事会的权力、完善监事的任命机制、设立独立外部监事制度及审计委员会制度等方面加以考虑。

Abstract

Corporate governance is not only a legal issue but also an economic one. In this paper, I want to present comparative legal research on corporate governance based on the mechanism of balance of power.

The essence of corporate governance is the mechanism of balance of power within the corporation, in other words, the mechanism of balance of rights among shareholders, directors and management. In this sense, I want to discuss the mechanism of balance of power between the shareholder's Annual General Meeting (AGM) and Board of Directors, the mechanism of balance of power within the Board, the mechanism of balance of powers between the management and Supervisory Board. In order to discuss the mechanism more clearly, the ownership structure of a corporation and the agency theory will be firstly discussed.

Corporate governance derives from the modern corporation's property structure. The separation of ownership and managing rights, in detail, the separation of shareholder's stock ownership, corporate ownership and managing rights, makes it necessary to establish the mechanism of balance of rights within a corporation. From the viewpoint of agency theory, corporate governance is the mechanism for solving all kinds of agency problems within a corporation. As far as state-owned enterprises are concerned, it is necessary for us to discuss corporate

|

governance based on agency theory.

The first issue is the mechanism of balance of power between AGM and the Board. In my opinion, protection of shareholder's rights is the basis of the shareholder's control over the Board. By a comparative study on common and civil law, it is concluded that strengthening shareholder's voting rights is the basis of realizing shareholder's democracy. It is regretful that we haven't attached enough emphasis on shareholder's voting rights in Chinese Company Law. The second issue is to impose duties on the director. In common law, the director owes a duty of care and a duty of loyalty to shareholders and the corporation. Now this has been gradually introduced into civil law. It is necessary for us to introduce such legal concepts, especially the Business Judgment Rule in American legal practice, into Chinese Company Law.

It is often argued what is the best way to allocate power between the AGM and the Board. This paper is of the opinion that, abandoning the Centralism of AGM and advocating the Centralism of the Board, does not mean shareholders should abandon controlling power over the Board and management. Both common law and civil law provide that a corporation is managed or directed by the Board, meanwhile, it should be necessary to allocate decision-making power in respect to some major matters between AGM and the Board.

I would like to say that the mechanism of balance of power within the Board is extension of the mechanism of shareholder's control over the Board. In this paper, I will discuss some issues such as the independent director, the balance structure of the Board and the mechanism of evaluation of the Board. The independent director plays a greatly important role in improving the independence of the Board, preventing internal control from insiders, and protecting shareholder's

rights. However, many scholars doubt whether there is a positive correlation between raising corporate performance and an independent director. It can be understood that an independent director plays limited positive role in improving corporate governance due to the limitations on independence. I believe that it is necessary for us to introduce the independent director into Chinese listed companies because internal control is so popular in our corporate governance.

In the US, the proposition of unifying the positions of chairman and CEO is supported by most investment institutions. But it is not supported in other countries, such as the UK and other European countries. In fact, it is not realistic to support unifying the positions of chairman and CEO while lacking in other measures, e. g. lack of introducing a lead independent director. I would propose that we should separate the positions of chairman and CEO in Chinese corporate governance.

Another method for keeping a balanced structure of the Board is establishing some Board committees. Set up an audit committee, compensation and nomination committee, which can prevent the Board from internal control. In American law, it is required that all members of the above committees should be independent directors. In other countries, it is required that majority members should be independent directors. In my opinion, it may be realistic that every listed company should set up an audit committee compulsorily and could set up other committees alternatively. Moreover, I propose the majority members of a committee should be independent director.

As we know, management is an agent of the Board, and management should be directed and monitored by the Board. By a comparative study of the management's powers, we find that management has been authorized to manage all a corporation's affairs, but it also should be

noted that management's power is always restricted by the Board directly. In this sense, I suggest that we should cancel the regulations regarding management's power authorized by Company Law directly, and suggest that the Company Law should stipulate that managing rights are jointly exercised by the Board and management.

In the US, stock options are the main way to motivate management. However, the stock option based motivation plan should be made in accordance with reasonable principle. Shareholders will give up more interest if it is not made under a reasonable principle. Additionally, there is no positive correlation between a motivation plan and raising corporate performance. This paper is of the opinion that, the decision to give management a stock option based motivation plan should be made prudentially.

Shareholders and the Board could play an important rule in the monitoring of management. In fact, mandatory information disclosure requirements and shareholder's litigation could also play important role. This paper calls for starting up the judicial practice of shareholder's litigation in China.

We find there are great differences between common law and civil law in respect to the arrangement on the supervisor's role in corporate governance. In the US and the UK, the audit committee together with the external auditor acts as supervisor in corporate governance, well-known as the one-tier Board structure. In Germany, the Supervisory Board plays the most important role in corporate governance, which is well-known as the two-tier Board structure. We can not say which model is the best because each model derives from different economic and legal backgrounds. In my opinion, the best choice for our country's legislation is to introduce all the advantages of each model. In view of this consideration, we should strengthen the power of the

Supervisory Board, perfect the supervisor's nomination mechanism, introduce external supervisors and audit committees into our Company Law.

序

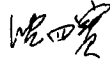
公司治理结构的法律问题,是公司法中的重要研究领域。近年来,世界各国掀起了一股研究公司治理的热潮。公司治理的有效性,将直接影响到经济的发展和社会的进步,已得到普遍的认同。在这种背景下,各国和各相关国际组织都相继推出了各自的公司治理原则。因此,公司治理理论在近年来有了很大的发展,形成了百花齐放的格局。

与国外较成熟的公司治理理论相比,我国对公司治理的研究起步较晚。随着我国国有企业改革的不断深入,公司治理结构的问题逐步引起各界的关注。特别是近来证券市场上发生的一系列不规范事件,使得人们更加认识到上市公司的自身治理问题,已成为影响我国证券市场发展的重要问题。继上海证券交易所推出《上市公司治理指引》(草案)后,中国证监会近期推出了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,中国上市公司的治理原则也在酝酿之中。这表明我国对公司治理的研究已摆上了议事日程。

在完善我国的公司治理结构和制定我国的公司治理原则的过程中,借鉴、吸纳国外的成熟经验是很好的途径。倪建林博士经过长期的研究,尤其在对外经济贸易大学法学院攻读博士学位期间,花费了大量时间,在国内外进行了深入的调研,在掌握丰富资料的情况下,完成了其博士论文,并在此基础上形成了这部专著。倪建林博士的这本专著,较详细地介绍了公司治理结构方面国外最新的理论和法律实践,进行了深入的分析,并结合我国的公司立法,提出了很多有

价值的立法建议。我国的《公司法》正面临着重大修改,本书的出版,对推动如何完善公司法的讨论是颇有意义的。另外,本书对公司法律的教学、理论及实务工作者也是具有较高的指导价值的。

鉴于此,我欣然为之作序,将这部著作介绍给大家。



2001年8月

目 录

第一章 导 论	(1)
第二章 公司治理结构的理论基础	(17)
第一节 公司的产权结构	(17)
一、股权与所有权	(18)
二、法人财产权与法人所有权	(22)
三、公司的产权结构与公司治理结构	(24)
第二节 代理理论	(29)
一、代理理论的基本内容	(29)
二、代理理论与公司治理结构	(33)
第三章 股东会与董事会之利益制衡	(36)
第一节 股东权利和股东会的权力定位	(36)
一、股东权概述	(37)
二、股东民主:现实还是神话	(44)
三、股东会的权力定位	(51)
第二节 董事的权力与义务及董事会的权力定位	(56)
一、董事的法律地位	(56)
二、董事权力和义务的界定	(60)
三、董事会的权力定位	(85)
第三节 股东会和董事会之间的利益制衡机制	(92)

一、“股东会中心主义”和“董事会中心主义”的争论	(92)
二、股东会与董事会的制衡	(96)
三、对我国公司股东会和董事会制衡机制的思考	(102)
第四章 董事会内部之利益制衡	(105)
第一节 独立董事制度之评介	(105)
一、独立性之判断	(106)
二、独立董事的功能	(110)
三、独立董事制度之评介	(113)
四、我国的独立董事制度建设	(117)
第二节 董事会的平衡结构	(122)
一、CEO 与董事长:兼任还是分任	(122)
二、董事会专业委员会的结构	(130)
第三节 董事会的评估机制	(140)
一、评估程序	(142)
二、董事会业绩评估	(143)
第五章 经理层之激励与约束机制	(146)
第一节 经理层的法律地位	(146)
一、经理层的构成及其与董事会的关系	(147)
二、经理层的权力来源	(149)
三、经理层权力透析	(152)
第二节 经理层之激励机制	(156)
一、经理层激励的主要途径	(156)
二、经理层报酬的合理性原则	(160)
三、经理层激励机制之评介	(163)
四、我国的经理层激励机制建设	(165)
第三节 经理层之约束机制	(168)
一、股东在经理层约束机制中的作用	(168)

二、董事会在经理层约束机制中的作用	(171)
三、信息披露机制的作用	(173)
四、诉讼机制的作用	(175)
五、对我国经理层约束机制的思考	(176)
 第六章 监事会之制衡机制	(180)
第一节 英美法与大陆法的监事制度之比较	(180)
一、英美法的监事制度	(181)
二、大陆法的监事会制度	(186)
三、简要评论	(196)
第二节 我国监事会制度的取向	(198)
一、我国的监事会制度	(198)
二、我国监事会制度在现实中的窘境	(199)
三、我国监事会制度的取向	(202)
 结束语	(207)
附:参考资料	(211)
后 记	(222)

第一章 导 论

一

现代公司的产生,极大促进了资本主义经济的发展。正如一位著名学者评价到,公司制的发明对资本主义经济的贡献,并不亚于瓦特发明蒸汽机对工业革命的贡献。如今,公司已成为现代西方经济中最重要的商业组织形式。美国著名法学家、哈佛大学法学院院长罗伯特·克拉克(R·C·Clark)在其著作《公司法则》中论述到,公司这种组织形式之所以受到持久的青睐并可能成为现代经济的永恒现象,在于它的特性和使得这些特性发挥作用的社会环境。并进一步将其归纳为四种特性:投资人的有限责任;投资权益的自由转让;法人人格以及集中管理。^①

在探究公司制度保持持久生命力的原因的同时,经济学家可能更为关注的是如何提高公司的运作效率。实际上,只有不断提高公司的运作效率,才能使公司制度的特点更好地发挥出来。于是,公司治理问题便首先进入了经济学家的视野,因为良好的公司治理机制是保障公司高效率运作的重要基石。而公司治理中所涉及的众多利益相关者之间的利益制衡机制的构架,则是法学家一直考虑的课题。因此,公司治理问题自始就是一个令经济学家和法学家所共同关注

^① [美]罗伯特·C·克拉克著,胡平等译:《公司法则》,工商出版社1999年版,第1—2页。