

上海财经大学财务管理专业系列教材

陈文浩 主编

公司治理



GONGSI ZHILI



上海财经大学出版社

上海财经大学财务管理专业系列教材

公 司 治 理

陈文浩 主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司治理/陈文浩主编. —上海:上海财经大学出版社, 2006. 10
(上海财经大学财务管理专业系列教材)
ISBN 7-81098-747-X/F · 693

I. 公… II. 陈… III. 公司-企业管理-高等学校-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 124140 号

- ☐ 责任编辑 王 赓
- ☐ 封面设计 周卫民

GONGSI ZHILI

公司治理

陈文浩 主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海第二教育学院印刷厂印刷

宝山葑村书刊装订厂装订

2006 年 10 月第 1 版 2006 年 10 月第 1 次印刷

787mm×960mm 1/16 19 印张 392 千字

印数: 0 001—4 000 定价: 29.00 元

前 言

企业制度经历了古典企业制度和现代企业制度两个时期。现代企业制度实现了所有权与经营权的分离,适应了社会分工的需要和经济发展的要求。但两权分离也引发了许多的问题,这也日益引起人们的关注。伯利(Berle)和米恩斯(Means)早在 1932 年就通过对 200 家美国大公司的实证研究,提出了股份公司存在的所有权与控制权分离现象,以及可能会给股东利益带来损害的观点。20 世纪 80 年代,许多著名上市公司,如 Asil Nadir's Polly Peck, Coloroll, Robert Maxwell's MCC 和 BCCID 等纷纷倒闭,损害了股东的利益,使得这一问题得到充分暴露。因此,公司治理逐渐成为全球经济学家和法学家所共同关注和研究的重点课题。

对于公司治理的研究内容,奥利弗·哈特(Oliver Hart)在《公司治理理论与启示》一文中提出了公司治理问题产生的两个条件。第一个条件是代理问题,是指企业组织成员(所有者、工人或消费者)之间存在利益冲突;第二个条件是交易费用之大使得代理问题不可能通过合约解决。斯坦福大学的钱颖一教授认为公司治理结构是一套制度安排,用以支配若干在企业中有重大利害关系的团体——投资者、管理层、职工之间的关系,并从这种联盟中实现经济利益。主要包括:(1)如何配置和行使控制权;(2)如何监督和评价董事会、经理人员和职工;(3)如何设计和实施激励机制。

公司治理的理论经过了不断的完善和发展。最初的股东治理模式认为股东承受剩余风险,获得剩余回报,股东回报最大化就保证了社会财富的最大化,因此公司的目标就是追求股东利益最大化。随着认识的深化,利益相关者治理模式认为,企业是不同利益主体通过契约纽带形成的联合体,而不仅仅是股东所有,各利益主体应共同参与公司的治理。因此,公司治理应协调好各利益相关者之间的利益关系。

在我国,公司治理的理论研究还不成熟,处于起步发展阶段,而在证券市场上,琼民源、郑百文、亿安科技、银广夏、三九、麦科特、格林柯尔等事件层出不穷,表明我国上市公司的公司治理基础还很薄弱。中国已经加入 WTO,这意味着中国将进一步加快与全球经济一体化的进程。在世界上,对话的基础只有一个,那就是市场。公司治理本身也是生产力发展和企业制度演进的产物。中国的企业要走向世界,首先就得按照世界的规则来改造自己,建立健全完善的公司治理结构。我国的上市公司也只有做到这些,才具备和跨

国公司同台竞技的基础。

本书内容全面,研究深入,是对国内外公司治理理论研究的总结,也是作者多年的课堂教学与研究的成果。本书主要包括三部分,首先是对公司治理理论的综述,介绍公司治理理论的发展史、公司治理结构、公司治理机制以及公司治理的影响因素;第二部分论述公司治理研究的最新成果,以及研究的发展趋势;最后一部分结合我国的实际情况,探讨国有企业的公司治理问题。本书紧跟公司治理研究的发展步伐,既适合用于多层次多专业的教学,如管理学、金融学、经济学等专业的本科生及研究生教学,也可供专业人士作为相关研究的参考。

本书由陈文浩主编,高蕾、程跃东、刘海平、袁寒、王莉参加了有关章节的编写。由于作者水平有限,错误遗漏难免,还望广大读者指正。

目 录

前 言	(1)
第一章 公司治理概论	(1)
第一节 企业制度的演进与现代企业制度	(1)
第二节 公司制企业的治理体系	(8)
第三节 扩展中的公司治理框架	(16)
思考题	(24)
第二章 公司治理理论	(25)
第一节 理论溯源:企业的契约理论.....	(25)
第二节 股东治理模式下的公司治理理论	(29)
第三节 利益相关者治理模式下的公司治理理论	(34)
第四节 企业所有者治理理论	(44)
第五节 公司治理的相关研究文献	(50)
思考题	(57)
第三章 公司治理结构	(59)
第一节 股东大会	(60)
第二节 董事会	(63)
第三节 监事会	(69)
第四节 管理层	(71)
第五节 结构类型	(76)
思考题	(84)
第四章 独立董事	(85)
第一节 独立董事制度	(85)

第二节 独立董事制度的运行机制	(89)
第三节 独立董事制度在我国的实践	(96)
思考题	(111)
第五章 公司治理机制	(112)
第一节 公司治理机制与机制的统计	(112)
第二节 美、日、德公司的权利分配与激励约束机制比较	(118)
第三节 影响公司治理机制的因素	(127)
第四节 公司治理机制趋同	(132)
第五节 有关治理机制的实证研究——关于管理层业绩薪酬的研究	(135)
思考题	(144)
第六章 影响公司治理的内外部因素	(145)
第一节 影响公司治理的内部因素	(145)
第二节 影响公司治理的外部因素	(159)
思考题	(175)
第七章 公司治理模式及公司治理模式的趋同	(176)
第一节 全球典型公司治理模式	(176)
第二节 全球公司治理模式的趋同化	(191)
第三节 东南亚以及中国的公司治理现状	(200)
思考题	(208)
第八章 企业集团的公司治理	(209)
第一节 企业集团公司治理概述	(209)
第二节 母子公司及关联企业的治理	(216)
第三节 战略联盟的治理机制	(229)
思考题	(242)
第九章 相机治理	(243)
第一节 企业所有权的安排	(243)
第二节 相机治理概述	(246)
第三节 银行与相机治理	(252)

目 录	3
第四节 相机治理的应用	(258)
思考题	(265)
第十章 我国国有企业公司治理问题探讨	(266)
第一节 国有企业改革回顾	(266)
第二节 我国国有企业公司治理结构存在的问题	(270)
第三节 加快国有企业改革,完善公司治理结构	(275)
思考题	(291)
参考文献	(292)

第一章 公司治理概论

学习要点

本章从所有权与经营权分离的角度,介绍了企业制度演进的过程;及其产生的公司治理问题。然后综述了主要公司治理理论的流派,并阐述了公司治理的复杂性及其影响因素。最后概要介绍了公司治理的最新发展——利益相关者共同治理。

企业制度的发展历程是一个所有权与经营权逐步分离的过程,其原因有两方面:一方面是企业的规模越来越大,股权结构越来越分散,另一方面是企业的经营越来越专业化。所有权与经营权分离导致了道德风险与逆向选择,而公司经营的专业化、组织结构的复杂化使得对管理层经营行为的监督控制所产生的公司治理成本升高,并且更加复杂。

第一节 企业制度的演进与现代企业制度

企业制度是指以产权制度为核心的企业的组织、运作和管理规范的总称。企业制度的演进经历了两个时期,即古典企业制度时期和现代企业制度时期。古典企业制度的基本特征是“两权合一”,即所有权与经营权合一;“无限责任”即出资人对企业债务承担无限责任,其主要制度形式为业主制和合伙制。与古典企业制度相反,现代企业制度基本特征为“两权分离”和“有限责任”,其主要的制度存在形式为股份有限公司和有限责任公司。这并不是说这两种企业制度是相互对立的,它们都有各自的优点,比如前者设立程序简单,所有权与控制权合一,后者设立程序复杂,还要受公司法和股东的监督,后者是根据经济发展的需要,在前者的基础上发展起来的。在目前的经济背景下,前者在数量上占优,后者在规模上占优。

一、企业制度的发展历程

企业制度的起源,可以追溯到公元前 18 世纪的《汉穆拉比法典》(The Code of Hammurabi)中关于自由民和自由合伙的记载。这可能是关于企业制度的最早记载了。除此之外,古希腊人把各方合伙人将全部财产投入合伙的组织称为“共同体”;在罗马共和国末期,商品经济发达,罗马人常采取合伙的形式,经营奴隶、粮食、油店等。另外,他们还以“船舶共有”的方式进行航海经商,船舶共有人须对受其委托的航海者在航海经商中所负的债务承担连带责任。可见,当时企业制度的建立主要是为了实现共同出资、共担风险的目的,以获取规模效益。

股份公司制度的建立可以追溯到 15 世纪末,当时航海事业的繁荣和地理大发现,促进了海上贸易的发展并直接导致了股份公司的诞生。1470 年,英国政府特许成立了进行北海贸易的“冒险公司”,设立时为合伙制公司,后转变为合股公司。1600 年,英国成立了由政府特许的东印度公司,标志着公司制企业的诞生。但这时的股份公司还不成熟,例如这些股份公司的设立须经王室或政府特许批准,拥有很多特权并凭借其垄断地位获取高额利润;公司的法人地位和治理结构很不完善。

18 世纪初英国“南海事件”推动了近代股份制公司的产生和发展。1711 年,英国人罗伯特·哈利建立了南海公司,主要业务是发展南大西洋贸易,在开始时该公司股息保证 6%,所以股票销售得很快。1718 年,英王乔治一世亲任董事长,公司信誉大增,不久以后付出 100% 的股息。1720 年 1 月,经议会同意,南海公司承诺接受全部国债,以国家公债约 1 000 万英镑换作公司股票,国家债权人换作公司股东,使股票行市大涨,股价涨幅 128.5%,8 月竟突破 1 000%。然而,到了 9 月股票开始暴跌,12 月跌至 124%。无数债权人和投资者蒙受了巨大损失,强烈要求严惩欺诈者并赔偿损失。英国议会组织了特别委员会调查这一事件,发现公司会计记录严重失实,存在明显的舞弊行为。为此,委员会聘请了精通会计实务的查尔斯·斯内尔(Charles Snell)对南海公司的会计账目进行调查,并编制了一份审计报告,指出企业存在的舞弊行为。南海公司泡沫事件促使议会在 1720 年颁布了《泡沫公司取缔法》,禁止成立有限责任公司,直至 1825 年废除该法。1844 年,英国通过了“股份公司法”,肯定了审计的法律地位。1855 年颁布的《有限责任法》,允许股东承担有限责任。至此,符合现代意义的股份公司基本确立,同时,南海公司泡沫事件揭开了民间审计走向现代的序幕。

二、企业的性质

传统的关于企业性质最著名的理论是被称作“斯密定理”的市场限制劳动分工假说。这也是对企业界限的最早描述:交换能力引起劳动分工,而分工的范围必然总是受到交换

能力的限制,换言之,即受到市场范围的限制。但是,斯密定理却造成了一个两难悖论:如果确实是市场容量限制了劳动分工,那么典型的产业结构就必定是垄断;如果典型的产业结构是竞争,那么这一定理就是错误的,或无重要意义。实际上,在现实经济中,垄断和竞争的企业结构是同时存在的,即使是一个垄断企业,它与其他垄断企业也存在激烈的竞争,不仅如此,在垄断企业内部,竞争同样激烈。依据斯密定理,如果市场发育足够大,则将由一个大的垄断组织来提供所有的产量。但答案却是否定的,可观察到的事实是,许多大的公司或非常多的中小企业共同占领同一产品或服务的市场。由此可以推断,斯密定理存在严重的缺陷,或者说,市场容量限制分工不是确定企业规模或界限的必然或根本理由。

在新古典经济学中,企业不过是一个专业化的生产单位(黑匣子),在这个“黑匣子”里面实现劳动、资本、管理者才能等要素的结合,各种资源获得各自的边际贡献报酬。由于把企业的概念过于简化,在该理论下,我们无法讨论企业之间组织形式的差异及效率差异。

新制度经济学从交易费用的角度对企业的性质进行阐述。科斯在《企业的性质》一书中提出,企业的显著特征就是作为价格机制的替代物。建立企业有利可图的主要原因似乎是,利用价格机制是有成本的。通过价格机制“组织”生产的最明显的成本就是发现所有相对价格的成本。随着出卖这类信息的专门人员的出现,这种成本有可能减少,但不可能消除。市场上发生的每一笔交易的谈判和签约的费用也必须考虑在内。再者,在某些市场中(如农产品交易)可以设计出一种技术使契约的成本最小化,但不可能消除这种成本。确实,当存在企业时,契约不会被取消,但却大大减少了。也就是说,科斯认为在一定范围内,企业是对市场的契约改进,也就是通过与市场提供的要素成本的竞争比较,来确定企业的边界。

新兴古典经济学中的企业理论在分工理论的基础上结合了间接定价理论的观点,认为企业的本质是一种用劳动市场代替产品市场的分工协调组织,当劳动的交易效率足够高于中间产品的交易效率时,分工会通过劳动市场和企业进行组织(杨小凯,1998)。企业的剩余控制权和收益权,可用来将最低交易效率的活动纳入分工,同时又避免对这类活动的产出和投入直接定价,而剩余收益就是这类活动的间接价格。

三、现代企业制度

(一)现代企业制度的概念

现代企业制度是西方国家为适应社会化大生产和商品经济的要求而经过数百年的实践摸索和不断改进而创造的一种人类文明进步的共同成果,是现代公司法人制度的主干,即股份有限公司法律制度。作为法人企业的公司,同作为自然人企业的独资和合伙企业,

在企业制度上有着本质的不同。从 19 世纪末开始逐步形成的现代公司,又有着一些不同于传统公司的典型特征。需要澄清的是,并非现代经济中的一切企业制度(包括某些公司法人制度)都是现代企业制度。

在《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》中明确指出:“建立现代企业制度,是发展社会化大生产和市场经济的必然要求,是我国国有企业改革的方向。”关于什么是现代企业制度,概括起来,目前主要有以下几种观点:第一种观点认为,现代企业制度不仅是公司制,而是有多种形式;第二种观点认为现代企业制度就是公司制;第三种观点认为现代企业制度是指企业法人制度,其典型形式是股份有限公司。

上述对现代企业制度的认识都在不同程度上存有一些偏差,主要有:

第一种观点认为现代企业制度与企业的组织形式无关,似乎只要是现存的企业,不管其技术水平如何、内部管理机制是否合理科学、能否适应社会化生产的要求,都可以作为现代企业制度规范的企业组织形式。事实上,现代企业制度无论从外部法律约束上,还是内部治理结构上都有很高的要求和严格的规范。

第二种观点把现代企业制度等同于公司制。认为只要是公司制企业制度就是现代企业制度,法人制度就是现代企业制度,适合现代市场经济要求的企业制度就是现代企业制度。公司制企业不仅包括股份有限公司和有限责任公司,而且还包括无限公司、两合公司、股份两合公司等企业组织形式。后三种形式的公司由于其自身不可克服的缺陷,在今天已近于绝迹。在实行法人制度的企业中,除独资和合伙制等少数企业外,其他形式的企业包括某些私营企业都可以归纳进去。但这些法人企业并不是都能体现现代社会生产力水平要求其所应具备的内在特质。至于企业是否适合现代市场经济的要求也是相对而言的,从不同层面上讲,凡是现存的企业都是适合现代市场经济要求的企业,否则,它们就没有存在的理由。只是由于各种形式的企业所代表的生产力水平不同,因而其适应的层次亦不同而已。也就是说,不同生产力水平的企业是在不同层次上适应其所处的经济环境的,如有限责任公司较之独资企业(个人独资)更能适应现代市场经济的要求,而股份有限公司的适应能力相对于有限责任公司则更胜一筹。

第三种观点把现代企业制度等同于股份有限公司制度。“现代企业制度是企业法人制度,其典型形式是股份有限公司”。也就是说,还存在非典型形式的现代企业制度,如有限责任公司等法人企业。那么非典型的现代企业制度是一种什么样的企业制度呢?它和典型的现代企业制度又有什么不同呢?这只能通过比较股份有限公司和有限责任公司等法人企业来下结论了。而比较的结果肯定是不同的,也就是说,目前同时存在着两种或两种以上的现代企业制度。

那么,什么是现代企业制度呢?准确地讲,现代企业制度,是指能在高层次水平上适应现代化社会化生产和市场经济要求的产权关系明确、治理结构严谨、责权关系对等、筹

资渠道广泛、制约机制健全、企业规模可以迅速扩大并能稳定持久地经营的股份有限公司企业制度。有限责任公司,包括多主体(自然人或法人)的有限责任公司和国有独资的有限责任公司则不充分具有或不同时具有上述股份有限公司的这些特点。有限责任公司的缺陷在于筹集资本的局限性上,其内在机理决定了它只能依靠自身经营所得的利润滚动式向前发展,而不可能像股份有限公司那样在短时间内就可以几倍或十几倍地扩大自己的经营资本。资本的规模在现代市场经济激烈竞争的情况下,对企业的生存和发展起着决定性的作用。有没有快捷便利的吸收资本的渠道决定了企业能否迅速扩大规模以进行集约经营,决定了企业能否采用先进的技术和设备来利用某种资源从而释放出规模效益。股份有限公司恰恰适应了商品经济条件下社会化生产所提出的资本集中的客观要求。而有限责任公司,包括资本数额巨大的国有独资公司,就其内在特质而言则解决不了这些问题。尽管目前一些国有大企业具有十几亿、数十亿元的资产,但这些资产的生成不是靠自己,而是国家的投入。从发展的眼光来看,如果没有国家给其注入资本,其竞争能力显然难以比上股份有限公司。由此可见,现代企业制度只能是股份有限公司的企业制度,而不是什么别的企业组织形式。我们现在确立现代企业制度,就是要建立和完善股份有限公司这种最具生命力、最具发展前途的企业组织形式。

(二)现代企业制度的特征

现代企业制度除了具有一般法人企业所应具有的股权明晰、权责清楚、责任有限、政企分开、管理科学的特征之外,还应具有以下特征:

1. 所有权与经营权分离

所有权与经营权分离的独资企业、合伙企业以及多主体的有限责任公司,由于其规模相对较小,管理相对简单,出资人都以企业为生存的根本,因此,企业的所有者与经营者通常是合为一体的。在股份有限公司中,股东的所有权(以股票为载体的股权)与基于公司法人所有权之上的经营权是完全分离的。当然,股份有限公司两权的完全分离并不是说经营者可以不顾股东的利益而任凭自己的意志随心所欲地经营,而是说在保证股东利益的前提下,经营者可以最充分地享有公司法人财产权,股东非依法定程序不得加以干涉。股份有限公司的这一特点在西方国家已日趋明显。生产力的提高、科学技术的进步、管理工作的日趋复杂、公司股权的分散,使其所有权和经营权的分离成为必然,所有者与经营者的分离,也使得公司脱去了个人的色彩,更容易获得局外人的信任和支持。

2. 筹集资本的便利性

股份有限公司之外的其他形式的企业或公司,一般只能通过向金融机构借贷或发行债券来筹集资本,而且所筹资本都是非自有资本,到期须连本带息向债权人偿还。所以,这类企业或公司的发展一般只能依靠自己逐步积累资本来滚动发展。而股份有限公司不仅可以通过借贷或发行债券来筹集资本,更重要的是它可以通过向社会公开发行股票在

短时间内筹集自有资本,从而使自己能够跳跃式地向前发展。这是股份有限公司最大的优点。以法定的形式,通过向社会公开发行股票筹集资本,从而迅速扩大自己的营运能力,正是股份有限公司的核心优势,股份有限公司的其他特征都是由此而派生出来的。所以说,没有股份有限公司也就没有现代企业制度。

3. 规模迅速扩大的可能性

股份有限公司筹资的便利性,使其得以能够迅速扩大规模,在更高的层次上开展经营活动。股份有限公司发行股票是以求有资产为基础的,只要符合法定的条件,股份有限公司就可以不断地发行新股,不断地筹集资本。所以,从理论上讲,股份有限公司有不断趋大的可能性,如经营业绩较好,则可以迅速成长为规模巨大的企业。从各国股份有限公司的发展过程来看也证明了这一点。

4. 股份转移的随意性

股份有限公司的股东投入公司的资产虽然不能收回,但其记载资产凭证的股票可以在证券市场上自由转让。股东所有权的自由转让既保证了公司资本的稳定性,又消除了由于股票的不可兑换性而对股东带来的不便。股份有限公司的这一优点,可以减少股东投资的顾虑,有利于公司吸收更多的资本,促进股份有限公司的高速发展。而合伙企业和一般的多主体有限责任公司,尽管其合伙人或股东也可以退伙或转让出资,但法律对此有严格的限制,其中合伙企业的合伙人还要对退伙前企业的全部债务承担连带清偿责任。而股份有限公司的股东转让其股权凭证则不存在此问题,其不受公司的任何约束。

5. 经营的持久性

股份有限公司的经营期限一般都比较长,从理论上讲,可以认为其具有无限的延续性,只要经营得好、不破产,公司就可以无限期地存在下去,股东的转让出资、死亡、高级管理人员的退出,都不会对公司的生存构成威胁。股份有限公司存续的持久性不仅增强了投资者的兴趣和信心,而且使公司的行为趋于长期化。公司会自觉地进行一些诸如培训人员、科学研究等长时间内只有投入而难以见到效益的工作,也有能力承担那些工期长于自然人寿命的工程项目,而其他形式的企业或公司则由于寿命较短,很难作出长期的规划和行为。独资企业、合伙企业、一般的有限责任公司在此姑且不论,即使像国有独资企业这类大型有限责任公司也难免会由于国家政策的调整或经营业绩不佳等因素的影响而难以保持其长久的稳定性。西方国家现存的、历史在几十年或上百年的公司大多是股份有限公司,这也说明了股份有限公司能够更好地体现资本集中的市场经济的客观要求。

6. 公司行为的高度规范性

股份有限公司由于设立程序复杂、股东人数众多、公司规模庞大,因此,公司法、证券法等有关法律以及公司的内部章程对公司的外部行为和内部行为作出了严密的规范,这正是股份有限公司能够持续、稳定、高效发展的一个关键因素。股份有限公司强调的是依

法治理,排斥的是人治因素,不管谁做董事长、谁做总经理,都必须严格按照法律规定和公司章程来管理公司。而其他企业或公司,虽然也有规范其行为的法律和内部规章,但规范程度和制约机制都相对疏松。在独资企业和合伙企业中,其内部管理上主要是依靠个人的意志和契约;在有限责任公司中,人的主观因素也起着非常重要的作用;国有独资公司由于其所有者与经营者是任命与被任命或委托与被委托的关系,其中也难免会掺杂人治的因素。相比较而言,股份有限公司的内外规范程度要严格、细密得多。

上述股份有限公司的特征就是现代企业制度的特征。股份有限公司作为现代企业制度,只有百十年的历史,然而,其发展却十分迅速。虽然今天它在西方国家的各种企业形式中的数量只占少数,但其资产额、创造的价值和利润却占有绝对的优势。它所涉及的行业门类都是关系国计民生的重要经济部门和高科技领域,代表了当今社会生产力发展的最高水平。

(三)现代企业制度与我国国有企业改革

我国目前所进行的以建立现代企业制度为核心的企业制度改革,是一项伟大的历史性工程,其出发点是作为国民经济主干的国有大中型企业的改革。国有独资的大型有限责任公司,由于其在某一部门的垄断地位以及作为国家调控经济、稳定市场工具的特征,其经营权也不可能与国家所有权进行较大幅度的分离,企业的重大事项仍需由所有权人(或其代表)决定。因此,国有企业的所有权与经营权难以从根本上彻底分离,这一点在西方国家的国有企业中亦是如此。从20世纪70年代末、80年代初以来,我们所搞的承包制、租赁制、利税分流、让权放利等一系列改革措施,并没有从根本上改变国有企业的处境或扭转经济下滑的趋势。截止到目前,三分之二以上的国有企业仍都处于亏损或虚盈实亏的状况,以建立现代企业制度为重点的改革方案正是在这种情况下提出来的。但现代企业制度的具体模式既不是独资企业、合伙企业、股份合作企业,也不是有限责任公司(包括国有独资的有限责任公司),而是股份有限公司这种企业形式。但并不是说我们建立现代企业制度就是要把所有形式的企业都改造成为股份有限公司。在相当长的时期内,我们既没有必要也不可能把所有的企业都改造成现代企业的模式。社会经济的发展需求是多元化的,独资企业和合伙企业仍有其存在的环境和条件,国有独资大型企业也仍有其存在的必要性。但这类企业或公司也面临着改革的问题,也面临着转换经营机制、建立以产权清晰、责权明确、政企分开、管理科学为特征的企业制度的问题,但它们与建立现代企业制度——股份有限公司绝不可同日而语,因为现代企业制度的标准是从全球范围来衡量的,它的生存、发展的环境和竞争的对手是国际性的。如果我们把建立现代企业制度的立脚点仅仅放在明晰产权、分清权责上,仅仅囿于一国范围之内而与其传统企业制度比较来谈论“现代”与否,那就失去了我们建立现代企业制度的立意。现代企业制度反映的是企业的内在运行机制和管理模式,这种运行机制和管理模式通过该企业制度所反映的生产关

系的影响而会使其不断趋于合理,从这个意义上讲,现代企业制度的具体形式,指的正是股份有限公司企业制度。建立现代企业制度,是我国目前企业制度改革的一个重要组成部分。如果股份有限公司搞成功了,那么其他形式的企业或公司就会在其带动下迅速地跟上来。

第二节 公司制企业的治理体系

公司治理的英文是“Corporate Governance”,国内也翻译成“公司治理结构”、“公司治理机制”等。“公司治理”概念最早出现在经济学文献中的时间是 20 世纪 80 年代初期,在这之前,威廉姆森(Williamson,1975)曾提出了“治理结构”(Governance Structure)的概念,与公司治理的概念已相当接近。公司治理有狭义和广义之分,狭义的公司治理解决的是因所有权和控制权相分离而产生的代理问题,它要处理的是公司股东与公司高层管理人员之间的关系问题;广义的公司治理可以理解为关于企业组织方式、控制机制、利益分配的一系列法律、机构、文化和制度安排,它界定的不仅仅是企业与其所有者之间的关系,而且包括企业与其所有利益相关者之间的关系。

一、公司治理的基本问题

由于公司的所有权与经营权分离,公司的管理层均非企业的所有者,在所有权与经营权分离的情况下,所产生的代理人问题、代理风险、代理成本,以及公司的管理层究竟依照何种目标来经营,就成为公司治理的基本问题。公司制企业存在的惟一目标是增加企业价值,最大化股东财富,然而企业的经营涉及许多利益相关者。例如,债权人要确保债务人能够还本付息,管理层也会要求最大化其自身利益,会偏好给自己支付较高的薪资、或将公司的资产转换为个人的利益、或制定即使公司绩效差也不会将其解雇的政策;而在公司占有控制权的大股东,则会想牺牲少数股东的利益,以增加自身回报;其他的还涉及员工、供应商以及整个社会的利益,因此公司治理就是要最小化这些利益相关者之间因利益冲突所造成的成本,合理分配他们的权利和义务,以追求股东利益最大化,防止经营阶层为谋取自身利益而牺牲其他利害关系人的利益。

科克伦(Philip L. Cochran)和沃特克(Steven L. Wartick)在 1988 年发表的《公司治理——文献回顾》一文中指出,公司治理问题包括高级管理阶层、股东、董事会和公司其他利害关系者的相互作用中产生的具体问题。构成公司治理问题的核心是:(1)谁将从公司决策层或高级管理阶层的行动中受益;(2)谁应该从公司决策层或高级管理阶层的行动中受益?当在“是什么”和“应该是什么”之间存在不一致时,一个公司的治理问题就会出现。

为了进一步解释公司治理中包含的问题,他们引述了巴克霍尔兹(Buckholz)的论述,将公司治理分为四个要素,每个要素中的问题都是由高级管理阶层和其他主要的利益相关者集团相互就有关的“是什么”和“应该是什么”之间的不一致引起的。具体来说,就是管理阶层有优先控制权,董事过分屈从于管理阶层,工人在企业管理上没有发言权和政府的注册政策过于宽容。每个要素关注的对象是这些相关利益人集团中的一个,如上,则分别是股东、董事会、工人和政府。对于这些问题,办法可以是加强股东的参与、重构董事会、扩大工人民主和严格政府管理。他们认为:“理解公司治理中包含的问题,是回答公司治理是什么这一问题的一种方式。”

狭义的公司治理强调解决两权分离情况下股东和经营之间的代理问题,而广义的公司治理强调公司利益相关者之间的关系问题。但是,对于股东之间的关系在公司治理中的重要性却常常被忽视。施莱弗和维什尼(Shleifer and Vishny, 1997)认为,在多数国家的大公司中,最基本的代理问题并不是外部投资者和管理者之间的关系问题,而是外部股东和控制性的大股东之间的利益冲突问题,因为控制性股东几乎能够全部控制管理者。所以,在我看来,公司治理要解决的就是三个方面的问题:第一,在所有权和控制权分离情况下,解决经营者和股东之间的委托—代理问题,从而保证股东利益最大化;第二,在股权分散的条件下,如何协调所有者之间关系的问题,特别是保护中小投资者不被大股东侵犯的问题;第三,在股东追求利益最大化的情况下,协调利益相关者之间关系的问题。

郑红亮(1998)认为,公司治理要处理的是公司资本供给者确保自己可以得到投资回报的方法问题。比如,资本所有者如何使管理者将利润的一部分作为回报返还给自己,他们怎样确定管理者没有侵吞他们所提供的资本或将其投资在不好的项目上,他们怎样来控制管理者,等等。张维迎(1996)认为,企业所有权安排和公司治理结构是同一个意思,公司治理结构是企业所有权安排的具体化,企业所有权安排是公司治理结构的一个抽象概括,公司治理结构的核心是指,在两权分离的情况下,所有者对经营者的监督和激励的问题(即委托—代理问题)。杨瑞龙和周业安(1997)也认为,企业治理结构本质上就是一个关于企业所有权安排的契约。

二、公司制企业的内部治理主题

按治理手段的来源,公司治理分为内部治理和外部治理,内部治理也称为法人治理结构,通过公司内部的产权制度安排来实现;外部治理则通过外部的市场竞争体系来实现。公司的内部治理是基于委托—代理理论和产权理论,对代理人实施激励,从而在公司的各个利益主体之间进行剩余控制权与剩余索取权有效配置的一套产权制度安排。因此,产权的明确界定、产权的合理配置以及由此决定的利益激励机制是内部激励的主要内容。公司的外部治理主要是基于市场竞争理论,通过公司外部市场体系提供充分的公司经营