



经济管理学术文库·管理类

董事会治理功能及其评价研究

Research on Board Governance Functions and
Board Governance Evaluation Systems

周婷婷 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

国家自然科学基金青年项目“国有企业股权多元化、权力配置与产品市场——基于治理粘性视角”(71402004);

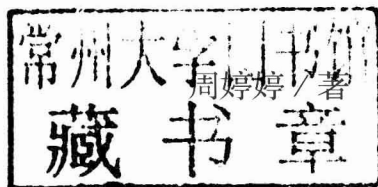
教育部人文社会科学研究青年基金项目“披露动机、策略与风险信息功能研究——基于风险预警与谋利工具视角”(14YJC630215)



经济管理学术文库·管理类

董事会治理功能及其评价研究

Research on Board Governance Functions and
Board Governance Evaluation Systems



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

董事会治理功能及其评价研究/周婷婷著. —北京: 经济管理出版社, 2016. 3
ISBN 978 - 7 - 5096 - 4015 - 9

I. ①董… II. ①周… III. ①董事会—管理体制—研究 IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 244903 号

组稿编辑: 王光艳
责任编辑: 王光艳
责任印制: 黄章平
责任校对: 王 淼

出版发行: 经济管理出版社
(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn
电 话: (010) 51915602
印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司
经 销: 新华书店
开 本: 720mm × 1000mm/16
印 张: 10
字 数: 206 千字
版 次: 2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 4015 - 9
定 价: 48.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

董事会是公司治理的核心，是股东与经理层之间联系的纽带，在公司运营中扮演着举足轻重的角色。基于代理理论、资源依赖理论、管家理论，董事会的功能主要包括监督功能、资源提供功能和战略功能等。“董事会运作”是董事会功能实现的关键环节，也是公司治理研究的重要问题。但是，对董事会运作问题的探索极其困难。扎赫拉（Zahra）和皮尔斯（Pearce）1989 年指出，研究公司治理的运作要素是很困难的，很少有实证研究涉及董事会运作，部分原因是很难接近董事会以观察董事会运作的过程；没有这些信息，很难对董事会履行职责过程中的变化进行描述。

董事会的“运作黑箱”在一定程度上阻碍了公司治理研究者对于董事会功能及其评价的研究。公司治理研究者通常通过董事会的结构以及特征，比如董事会规模、董事薪酬和独立董事比例等探究董事会功能，并借此评价董事会治理质量。这显然存在一定的偏颇。

立足于内部控制与风险承担，本书探讨了董事会的监督功能与战略功能，并依据制度背景与公司治理准则，构建了中国上市公司、中国在美上市公司董事会治理评价指标体系。在构建董事会治理评价指标体系的过程中，本书尽量凸显董事会运作指标。在构建中国上市公司董事会治理评价指标体系中，涵盖了董事会专业委员会履职情况汇报、董事股份变动合规性、董事会议事规则、董事培训等指标。在构建中国在美上市公司董事会治理评价指标体系中，涉及董事会业绩评估、董事权利赋予、董事会职能发挥和关联交易等指标。

在董事会功能研究中，立足于内部控制行为与管理层风险承担行为，探讨董事会内部控制中承担的监督职能，在公司创新行为中承担的战略引导职能。研究发现，良好的董事会治理质量意味着公司内部控制行为的正规、有效。完善的董事会治理机制能够增强的问题管理层的风险承担意愿，进而促进公司的技术创新行为。

本书的结构如下：第 1 章是中国上市公司董事会治理评价研究。在机构评



级、学者评级以及中国特定制度环境的背景下,从董事会构成、董事会专业委员会、董事薪酬、董事会运作四个方面,构建了42项董事会治理指标。第2章是中国在美上市公司董事会治理评价研究。中国在美上市公司的董事会治理兼具中美两国元素。中国在美上市公司董事会治理评价指标体系根据美国资本市场与中国的差异、证券监管规则与中国的差异,重点体现中国公司赴美国上市后在董事会治理方面的差异,从董事权利与义务、董事会运作效率、董事会组织结构、董事薪酬、独立董事制度和董事会专业委员会六个方面,以董事诚信、勤勉义务为核心,构筑了100项董事会治理评价指标。第3章是中国上市公司董事会治理质量分析。以2006~2013年沪深两市2663家上市公司为样本,从董事长变更、董事年龄及性别构成、董事会专业委员会、董事会会议、独立董事出席会议、独立董事意见发表、董事薪酬、董事及董事相关人员持股变动方面分析中国上市公司董事会治理质量。第4章是中国上市公司董事会的内部控制功能。以2007~2013年披露内部控制自我评价报告、内部控制审计报告的公司为样本,分析中国上市公司的内部控制质量以及董事会治理的内部控制功能。第5章是中国上市公司董事会的战略功能:基于管理层风险承担视角。公司在高风险的R&D与低风险的资本支出之间的资金配置,作为管理层风险承担行为的有效体现,是治理情境下公司财务决策的重要研究问题。基于管理层风险承担意愿,立足于管理层风险承担对长期绩效的提升效应,在考虑内生性的基础上,采用联立方程模型实证探讨了董事会治理、管理层持股对管理层风险承担的影响。研究发现:在中国目前的制度背景下,上市公司的董事会治理和管理层所有权存在着互补关系,董事会治理和管理层激励机制的“双管齐下”有助于大力推动管理层的风险承担行为。管理层风险承担所倡导的创新活动增加了公司的特质风险,但该特质风险的增大却对公司的长期绩效具有显著的推动效应。实践表明,公司需要建立完善的董事会治理机制,设计有助于增强管理层所有权的薪酬契约,为管理层风险承担行为提供有效的制度保障;但公司仍需关注创新活动中的不确定性和风险性,从而确保技术创新对公司未来发展的巨大驱动效应。第6章是结论与研究展望。中国上市公司董事会质量面临着“强制型治理”向“自主型治理”转型的关键时期。内部控制的披露水平和质量需在会计控制、控制设计、控制运行,信息与沟通、管理控制中的控制缺陷等方面切实提高。董事会机制的完善有助于提升管理层的风险承担意愿,切实发挥了战略功能。

本人在硕士、博士求学期间,在南开大学中国公司治理研究院从事董事会治理评价工作多年,感谢南开大学中国公司治理研究院的培养,感谢恩师李维安先生的悉心教导,使我积累了丰富的董事会治理评价的经验,也为本书的董事会治理评价指标体系的构建奠定了坚实的基础。本书第3章和第4章的数据处理工作

由北京第二外国语学院财务管理系黄婕完成，对黄婕在处理数据过程中体现出的缜密的思维能力和优秀的数据分析能力表示感谢。本书第5章的研发数据由北京第二外国语学院财务管理系白帆帆、郭岩、胡丹丹、尉嘉昕、徐晶晶、于静（按姓氏拼音排序）收集整理，并承担了部分统计分析工作，在此一并表示感谢。

周婷婷
2015 年夏

目 录

第 1 章 中国上市公司董事会治理评价研究	1
1.1 董事会治理指数——机构评级	1
1.1.1 德国公司治理记分卡	1
1.1.2 JCR Eurasia Rating 的公司治理评级	2
1.1.3 美国机构股东服务公司的治理风险指标体系	3
1.1.4 企业图书馆投资研究公司 (The Corporate Library) 的董事会 有效性评价	6
1.1.5 国际治理标准公司 (Governance Metrics International) 的公司治理评级	6
1.1.6 国际治理标准公司评级 (GMI Ratings) 的环境、社会与治理 (ESG) 和会计与治理风险 (AGR) 评级	7
1.1.7 穆迪的公司治理评估 (CGA)	8
1.1.8 标准普尔公司治理评分体系 (CGS)	9
1.1.9 里昂证券的公司治理评分 (CLSA CG Score)	11
1.1.10 中国公司治理研究院 (CCGI)	12
1.1.11 中国社会科学院公司治理研究中心、甫瀚咨询	14
1.1.12 机构评级简要评述	14
1.2 董事会治理指数：学者评级	16
1.2.1 国内学者董事会治理评价应用研究	17
1.2.2 国外学者董事会治理评价应用研究	19
1.2.3 学者评级简要评述	25
1.3 中国上市公司董事会治理评价指标构建	27
1.3.1 董事会构成	30
1.3.2 董事会专业委员会	32

1.3.3 董事薪酬	34
1.3.4 董事会运作	36
第2章 中国在美上市公司董事会治理评价研究	40
2.1 中国在美上市公司董事会治理评价的意义	40
2.2 中国在美上市公司董事会治理评价指标体系	42
2.2.1 中国在美上市公司董事会治理共性指标	42
2.2.2 中国在美上市公司董事会治理特性指标	44
2.2.3 中国在美上市公司董事会治理评价指标体系	53
2.3 中国在美上市公司评价样本概况	57
第3章 中国上市公司董事会治理质量分析	66
3.1 样本情况分析	66
3.2 董事长变更	68
3.3 董事年龄及性别构成	71
3.4 董事会专业委员会	72
3.5 董事会会议	74
3.6 独立董事出席会议	75
3.7 独立董事意见发表	75
3.8 董事薪酬	78
3.9 董事及董事相关人员持股变动	79
3.10 本章小结	89
第4章 中国上市公司董事会的内部控制功能	91
4.1 中国上市公司内部控制现状	91
4.1.1 内部控制评价报告情况	91
4.1.2 内部控制审计报告情况	94
4.1.3 内部控制评价报告缺陷情况	97
4.2 董事会治理与内部控制	101
4.3 本章小结	105
第5章 中国上市公司董事会的战略功能：基于管理层风险承担视角	107
5.1 引言	107
5.2 理论分析与研究假设	108



5.2.1 管理层风险承担意愿	108
5.2.2 董事会治理、管理层持股与管理层风险承担	110
5.2.3 管理层风险承担、特质风险与长期绩效	117
5.3 研究设计	120
5.3.1 样本选择与数据来源	120
5.3.2 主要变量	120
5.3.3 研究模型	122
5.4 实证结果与分析	124
5.4.1 描述性统计	124
5.4.2 董事会治理、管理层持股与管理层风险承担： 内生性考虑	125
5.4.3 管理层风险承担与长期绩效：特质风险的中介效应	127
5.4.4 治理、风险承担与长期绩效的综合考虑：路径分析	129
5.5 稳健性检验	131
5.5.1 R&D 投资数据可信吗？	131
5.5.2 与管理层风险承担行为相连的特质风险是否能够 促进长期绩效	133
5.6 本章小结	134
第 6 章 结论与研究展望	135
6.1 研究结论与政策建议	135
6.2 研究不足与展望	136
参考文献	138

第 1 章

中国上市公司董事会治理评价研究

随着公司治理实践的不断发展，针对上市公司治理质量的评价应运而生。公司治理评价提供了上市公司治理质量提升的基准和标杆，是监管部门、上市公司、投资者、学术研究者衡量上市公司治理水平的良好工具。各国的各类机构、学者立足于本国独特的制度背景，根植于公司治理的差异化准则体系，服务于不同的评级目的，建立了各具特色的公司治理评价指标体系。董事会治理作为公司治理的核心，在公司治理中具有重要的地位。几乎所有公司治理评级体系都会涉及董事会治理评价。本书从国内外机构、学者评级角度针对董事会治理评级及其相关研究进行阐述，并依据我国的制度背景和治理实践，提出董事会治理评价指标体系，作为本书实证研究的关键变量董事会治理的度量指标。

1.1 董事会治理指数——机构评级

各国公司治理评级机构基于国家制度背景、治理实践以及治理评级的不同目的，制定了适合各国国情的公司治理评价指标体系，董事会治理通常是公司治理评级体系中的重要组成部分。机构的种类涉及商业机构，也包括非商业机构。本书主要针对德国、日本、美国和中国的董事会治理机构评级进行简要阐述，为本书董事会治理指数的构建提供支撑。

1.1.1 德国公司治理记分卡

德国公司治理记分卡以德国公司治理准则（German Corporate Governance Code）为依据，采用 DVFA 评估方法，从公司治理承诺（Corporate Governance



Commitment)、股东和股东大会、管理董事会与监督董事会之间的协调、管理董事会、监督董事会、透明度、年报及审计七个方面,对德国公司治理状况进行的评价。表 1-1 为德国公司治理记分卡中与董事会相关的部分。

表 1-1 德国公司治理记分卡

一级指标	二级指标
管理董事会和监督董事会之间的协调	管理董事会和监督董事会之间是否有关于管理董事会及时、完整提供信息的书面文件
	监督董事会的权利与义务、交易审批权限、管理董事会的信息义务是否明确规定
	股东代表与监督董事会雇员单独沟通为监督董事会会议做准备
	当公司发生要约收购时是否召开了股东大会
管理董事会 (Management Board)	管理董事会和监督董事会成员是否具有高管责任保险
	管理董事会是否制定了经营准则、公司政策条例等
	管理董事会成员的固定薪酬、可变薪酬是否单独披露
	管理董事会成员的可变薪酬部分是否与公司绩效挂钩
监督董事会 (Supervisory Board)	涉及利益冲突的决策及其他事项是否经过讨论后批准
	明确规定监督董事会成员的任职资格
	管理董事会前成员在监督董事会任职的人数不超过两个
	监督董事会成员没有在公司重要竞争对手的董事会中担任职务,也没有为公司重要竞争对手提供咨询服务
	管理董事会成员的再次任命发生在原有任期结束前一年,并适当考虑了年龄限制因素
	监督董事会是否设有足够的专业委员会以处理公司的复杂事务
	是否设立审计委员会
	审计委员会主席不能由监督委员会主席担任
	监督董事会成员的薪酬与公司长期绩效相连,并在年报中单独披露
	监督董事会成员因咨询或代理服务获得的附加薪酬在年报中单独披露
	监督董事会和股东大会知晓公司的利益冲突、自营业务交易情况
	监督董事会出具了年度工作汇报/总结

资料来源:笔者根据 Scorecard for German Corporate Governance 整理。

1.1.2 JCR Eurasia Rating 的公司治理评级

JCR Eurasia Rating 在土耳其设立,隶属于日本信用评级机构(Japan Credit



Rating Agency), 是一家国际信用评级公司。JCR Eurasia Rating 建立于 2006 年, 业务涉及主权信用评级、金融机构评级、保险公司评级、债券评级、公司治理咨询等。JCR Eurasia Rating 的公司治理评级由股东、公众信息披露和透明度、利益相关者、董事会四个部分组成。表 1-2 为 JCR Eurasia Rating 公司治理评级中董事会部分的指标。

表 1-2 JCR Eurasia Rating 的公司治理评级——董事会部分-A

序号	董事会部分指标
1	界定并披露了公司的愿景及使命
2	经理层决定的公司基本战略需要董事会审核并许可
3	董事会对风险管理工作的有效性
4	内部控制系统完善
5	内部审计机构健全
6	董事会秘书处结构健全
7	管理层具有良好的教育背景和经营经验
8	公司建立了审计委员会
9	公司建立了公司治理委员会
10	公司建立了薪酬委员会
11	公司建立了信用与资产责任委员会
12	董事会非执行董事与执行董事的比例为 8:11
13	明确规定董事会、经理层的责任与义务
14	规定股东、利益相关者召开股东大会的情况
15	公司董事会中有独立董事成员
16	董事、经理层的薪酬需单独披露
17	公司治理委员会有效运转
18	非执行董事召开没有执行董事参与的会议
19	董事继任人选及聘用过程的公开披露

资料来源: 笔者根据 JCR 公司治理评价报告整理。

1.1.3 美国机构股东服务公司的治理风险指标体系

机构股东服务公司 (Institutional Shareholder Services Inc., 以下简称 ISS) 是美国著名的公司治理咨询机构。2002 年, ISS 从审计、董事会、股东权利和薪酬四个方面对美国、加拿大、法国、德国、荷兰、瑞典、英国上市公司治理风险进



行评价,形成了治理风险指标体系(Governance Risk Indicators,以下简称 GRID),旨在为机构投资者提供投资决策、投票权行使、代理等方面的建议,并为上市公司提供完善公司治理的基准。表 1-3 是 GRID 中董事会治理部分的指标设计情况。

表 1-3 ISS 董事会治理指标体系

		美国	加拿大	法国	德国	荷兰	瑞典	英国
董 事 会 构 成	董事会规模					◆		◆
	独立董事与董事会规模之比	◆	◆	◆	◆	◆	◆	◆
	独立董事与股东提名董事之比						◆	
	任职时间过长 ^① 的董事比例					◆		
	董事会主席的分类 ^②	◆	◆	◆	◆	◆		◆
	董事长和 CEO 是否实现两权分离	◆	◆	◆		◆		◆
	公司是否任命了高级独立董事或领导董事 ^③	◆						◆
	监督董事会成员的任期					◆		
	执行董事会成员的任期					◆		
	董事会成员中与高管或控股股东有联系的董事比例	◆						
提 名 委 员 会 构 成	前任高管担任董事比例	◆						
	提名委员会成员的独立性	◆	◆	◆	◆	◆		◆
	提名委员会主席的分类			◆	◆	◆		
	董事长是否为提名委员会成员			◆				
	提名委员会的职能是否对整个董事会负责		◆	◆	◆	◆		◆
	提名委员会中是否有职工代表				◆			
	提名委员会中是否有小股东代表						◆	
薪 酬 委 员 会 构 成	提名委员会主席的资格背景			◆	◆	◆		◆
	薪酬委员会的独立情况	◆	◆	◆	◆	◆		◆
	高管是否在薪酬委员会中任职			◆		◆	◆	
	薪酬委员会主席的分类			◆	◆	◆		◆
	董事会主席是否在薪酬委员会中任职					◆		◆
	薪酬委员会成员是否在其他薪酬委员会交叉任职			◆	◆	◆	◆	
	薪酬委员会是否对整个董事会负责			◆	◆	◆	◆	◆

① 根据荷兰市场实践,任职时间大于或等于四年界定为任职时间过长。

② 董事长的分类是指董事长为公司高管,关联非执行董事,独立董事或者公司的前任 CEO。

③ 当股东通过正常途径无法与现任董事会沟通,或者对于那些董事长与 CEO 两职合一的公司而言,任命一位高级独立董事或领导董事是非常有必要的。



续表

		美国	加拿大	法国	德国	荷兰	瑞典	英国
审计委员会	审计委员会的独立性	◆	◆	◆	◆	◆		◆
	高管是否在审计委员会中任职			◆			◆	
	审计委员会主席的分类			◆	◆	◆		◆
	董事会主席是否在审计委员会中任职					◆		◆
	审计委员会是否对整个董事会负责			◆	◆	◆	◆	◆
董事会实践	高管在其他董事会中是否有任职情况			◆	◆	◆	◆	
	CEO 兼任了多少家公司的董事	◆		◆	◆	◆	◆	
	CEO 是否存在在其他公司中兼任董事职位过多的情况	◆		◆	◆	◆	◆	
	在其他公司中兼任董事职位过多的非执行董事人数	◆		◆	◆	◆	◆	
	执行董事是否在其他公司中兼任董事职位过多的情况			◆	◆	◆	◆	
	董事长是否在其他公司中兼任过多的董事职位			◆	◆	◆	◆	
	董事成员的参会情况			◆		◆	◆	◆
	所有董事是否至少参加了一半董事会会议				◆			
	参加董事会会议不足 75% 的董事比例			◆		◆		◆
	未能参加公司 75% 董事会会议的董事是否给出了可信的理由	◆	◆					
	在最近一次年会中遭遇 50% 或以上拒绝投票、反对票的董事人数	◆	◆					
	公司是否对董事会的绩效进行评价		◆	◆	◆	◆	◆	◆
	至少 50% 的监督董事会成员参加的董事会会议次数				◆			
	公司是否披露了相关政策要求对董事进行年度评价		◆	◆	◆	◆	◆	◆
董事会政策	公司是否披露了董事会或者治理准则	◆						
	独立董事是否召开了没有高管参与的会议	◆	◆					
	董事是否能不用获得高管许可就聘用独立的咨询人员	◆	◆					
	在董事会议案两方投票票数相等的情况下, 公司是否赋予了董事长第二次投票权或者决定权		◆					
关联交易	董事参与关联交易的比例	◆	◆					
	参与关联交易的董事是否任职于董事会的关键委员会	◆	◆					
	CEO 是否参与了关联交易	◆						

资料来源: 笔者根据治理风险指标 2.0: 技术文档 (Governance Risk Indicators 2.0: Technical Document) 整理。



1.1.4 企业图书馆投资研究公司（The Corporate Library）的董事会有效性评价

企业图书馆投资研究公司（The Corporate Library，以下简称 TCL）成立于 1996 年，是独立的投资研究公司，提供公司治理数据、分析以及风险评估工具。TCL 的董事会有效性评价主要从董事及高管薪酬、董事会结构与构成两方面展开。在董事及高管薪酬方面，TCL 认为，如果公司为董事、高管制定的薪酬政策没有体现对于股东利益的关注，则是无效率治理的信号；而长短期薪酬适度结合，并与股东回报相连的薪酬契约是良好董事会治理的体现。在董事会构成与实践方面，TCL 的指标包括董事任期、董事年龄、董事会独立性、前任 CEO 在董事会任职情况、董事兼任情况等。TCL 的董事会有效性评价指标详见表 1-4。

表 1-4 企业图书馆投资研究公司的董事会有效性评价

序号	指标描述
1	股票期权、限制性股票数量及制定；期权行使；股票减持等
2	董事、高管的年薪不应超过 100 万美元，且制定与绩效挂钩的绩效工资
3	董事、高管的薪酬总额
4	限制性股票、股票期权价值
5	俱乐部成员、保险、退休计划、交通费等开支
6	长短期任期董事在董事会中的比例需平衡
7	70 岁以上董事比例不能太高
8	董事会独立性
9	CEO 只在一家董事会任职，且不能成为薪酬委员会成员
10	前任 CEO 不能成为董事会主席
11	董事会成员总共担任的董事职位不能超过四家

资料来源：笔者根据公司治理评级（Corporate Governance Ratings）整理。

1.1.5 国际治理标准公司（Governance Metrics International）的公司治理评级

国际治理标准公司（Governance Metrics International，以下简称 GMI）成立于 2000 年，是独立的公司治理评级机构，为机构投资者、上市公司、法律和会计公司、保险公司、监管者等提供相应的公司治理评级服务。GMI 的公司治理评级从董事会责任、年报披露与内部控制、股东权利、高管薪酬、控制权市场、公司行为及社会责任六个方面展开。表 1-5 给出了 GMI 公司治理评级中董事会部分的指标。



表 1-5 GMI 的公司治理评级中董事会相关部分

序号	指标描述
1	薪酬委员会成员全部由非执行董事组成
2	公司应披露具体的薪酬标准
3	过去三年里,公司是否对股票期权进行了重新定价,或者启用高管参与的股票期权变更项目
4	董事会每位成员是否都持有公司股票
5	股票期权计划对公司股权的潜在稀释
6	董事会专业委员会是否对董事会业绩进行年度评估
7	每个董事会专业委员会是否针对自身业绩进行年度评估
8	董事会成员是否进行自我评估或者对其他董事的工作情况进行评价
9	是否针对新入职董事进行培训
10	公司是否规定董事任职的最长年限
11	公司是否规定董事被再次聘任的次数上限
12	是否有董事在公司任职的时间超过 15 年
13	公司是否关注董事主要职业变更的情况
14	过去三年里,是否有关联交易涉及董事、高管等公司关键人员

资料来源:笔者根据公司治理评级 (Corporate Governance Ratings) 整理。

1.1.6 国际治理标准公司评级 (GMI Ratings) 的环境、社会与治理 (ESG) 和会计与治理风险 (AGR) 评级

2010 年,国际治理标准公司 (GMI) 和企业图书馆投资研究公司 (TCL) GMI 和 TCL 合并,成立了国际治理标准公司评级 (GMI Ratings)。国际治理标准公司评级是全球领先的公司治理咨询公司,进行环境、社会与治理 (Environmental, Social and Governance, ESG) 和会计与治理风险 (Accounting and Governance Risk, AGR) 的评级。环境、社会与治理评级 (ESG Ratings) 的评级建立在大量研究的基础上,将环境、社会、治理因素融入模型,考虑到会计透明度因素,为公司识别风险提供借鉴。环境、社会与治理评级 (ESG Ratings) 利用 120 个环境、社会、治理评级的关键指标 (ESG Key Metrics),针对世界范围内 5500 家公司进行评级,旨在为投资者评估公司的潜在投资价值。ESG 评级包括公司事件、董事会、薪酬、所有权与控制、环境绩效、社会影响六个方面。会计与治理评级 (AGR Ratings) 是会计与治理风险评级,为世界范围内 18000 家上市公司的诉讼风险进行评估,反映了公司财务报表的准确性和可靠性。会计与治理风险 (AGR) 评级包括收入识别、费用识别实践、高风险事件、治理实践、资产债务

价值（Asset - Liability Valuation）五个方面。会计与治理风险（AGR）评级包括会计风险的评级和治理风险的评级两部分。会计风险评级包括收入识别实践、费用识别实践、资产债务价值（Asset - Liability Valuation）三部分；治理风险评级包括高风险事件、治理实践两部分。表 1 - 6 是会计与治理风险（AGR）评级中的治理风险评级，第二列中的菱形代表该指标在治理风险评级中的重要性。若没有标注菱形，表明该指标相对次要。由于资料获取的原因，本书并未给出关于环境、社会与治理（ESG）的更多介绍。

表 1 - 6 AGR 评级中的治理风险评级——A

治理实践	
盈余增长——连续的季度增长	◆
董事会主席与 CEO 由同一人担任	◆
董事会独立性：高管兼任董事的比例	
集体诉讼	◆
薪酬：CEO 与 CFO 总薪酬的比例	◆
相关报表的不合规披露	
高风险事件	
资产剥离	◆
收购兼并	◆
员工增长率	◆
汇率变动	
重组	◆
股票回购	◆

资料来源：国际治理标准公司评级白皮书、会计与治理风险模型：衡量公众公司的会计与治理风险（GMI Ratings's White Report, The GMI Ratings AGR Model: Measuring Accounting and Governance Risk in Public Corporations）。

1.1.7 穆迪的公司治理评估（CGA）

穆迪公司（Moody's Corporation）（NYSE: MCO）是穆迪投资者服务公司（Moody's Investors Service）的母公司。穆迪投资者服务公司总部位于纽约曼哈顿，由约翰·穆迪（John Moody）于 1900 年创立，是世界领先的信用评级、研究以及风险分析公司。穆迪致力于增进资本市场的透明度，为信贷质量和信贷价值提供建议。

2002 年，穆迪公布了增强公司信用分析的项目。公司治理评估是穆迪公司