

墨香财经学术文库

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

Corporate Governance

From the Perspective
of Enterprise Management and Risk Control

公司治理

从企业管理和风险控制的角度

张咏莲 段静 沈乐平◎著



墨香财经学术文库

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

华南理工大学中央高校基本科研业务费资助项目
2015HQZZXM03-x2gsD2156180

Corporate Governance

From the Perspective
of Enterprise Management and Risk Control

公司治理

从企业管理和风险控制的角度

张咏莲 段静 沈乐平◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理：从企业管理和风险控制的视角 / 张咏莲，段静，沈乐平著. —大连：

东北财经大学出版社，2016.7

(墨香财经学术文库)

ISBN 978-7-5654-2295-9

I. 公… II. ①张… ②段… ③沈… III. 公司-企业管理 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第 083953 号

东北财经大学出版社出版发行

大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025

教学支持：(0411) 84710309

营 销 部：(0411) 84710711

总 编 室：(0411) 84710523

网 址：<http://www.dufep.cn>

读者信箱：dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷

幅面尺寸：170mm×240mm 字数：238千字 印张：16.75 插页：1

2016年7月第1版 2016年7月第1次印刷

责任编辑：刘东威

责任校对：惠恩乐

封面设计：冀贵收

版式设计：钟福建

定价：48.00元

版权所有 侵权必究 举报电话：(0411) 84710523

前言

公司社会责任和利益相关者理念诞生于 20 世纪初的美国，到八九十年代，这一思想逐步影响到全球主要经济体，并得到各国政府、政府间组织及相关非政府组织的广泛关注。2004 年，经济合作与发展组织修订其《公司治理准则》，扩展“利益相关者”的定义范围，明确提出完善员工参与公司治理的激励机制、保障利益相关者利益等公司社会责任的要求。

随后，各国也相继制定出符合本国情况的公司治理准则或公司社会责任指引等规范性文件，对公司社会责任提出了较为具体的要求。近年来，公司治理研究呈现出几个重要趋势：

1. 以股东为主导的核心利益相关者治理理论

随着对利益相关者定义过于宽泛的指责的日益增多和利益相关者共同治理理论局限性的逐步凸显，国内外学者开始了对该理论缺陷的修正，并侧重从动态演化观点出发来定义利益相关者。企业的利益相关者对企业投入资源的重要性程度与其所承担的风险是不同的，理想的治理模式应该定位于股东中心模式和利益相关者模式所界定的均衡区域之内。可以说，股东是企业最为核心的利益相关者，但单边治理“股东至上”的理念应被摒弃，而共同治理的泛利益相关者窘境也应加以改善，继而产生的是一种以股东为主导的核心利益相关者治理理论。该理论不

仅超越了股东至上的局限，也避免了共同治理理论所主张的全员参与治理模式容易引起的目标混乱、意见僵持与效率低下等问题，是对单边治理与共同治理的修正与整合，是现代公司治理理论演进的新趋势。目前，对该理论的研究仅仅处在初级阶段，诸多关键性问题，如以该理论为基础的治理机制设计以及核心利益相关者参与公司治理效果的验证等都亟待研究。

2. 双重代理框架下公司治理效率的界定与重构

公司财务绩效并不是公司治理直接作用的结果，而是由诸多因素共同决定的。如何对公司治理的有效性进行衡量？公司治理的有效性应表现为在公司经营过程中的预测与应对各种风险的效率，以及确保公司实现持续发展，履行公司使命，实现委托人与代理人的利益均衡、利益诉求等方面的效率，即公司治理效率。而对公司治理效率进行准确界定与测度，是研究公司治理结构合理安排与设计的逻辑出发点。然而，公司治理效率如何界定与评价？公司治理作为一种制度安排，其最终目标应是解决两权分离导致的代理问题，因此，治理效率的核心是公司治理解决代理问题的效率。传统的“贝利—米恩斯命题”认为，股东与经营者之间的利益冲突形成了第一类委托代理问题，而控制权与现金流权的严重分离使控股股东与中小股东之间的矛盾更为凸显，这构成了第二类委托代理问题。这两类互相联系的治理关系普遍存在于现代公司中，因此，对于公司治理效率的界定与重构也应从单一治理关系框架向两者权衡分析转变。目前亟需双重代理成本框架下理论与实证研究的丰富与补充。

3. 公司治理行为研究领域的深化与拓展

公司治理的主流研究方法以代理理论为基础，强调正式结构的作用。如何构建能充分发挥激励和监管作用的最优治理结构以保护股东利益是其关注的重点。显然，这种研究范式将公司治理视为一个孤立的黑箱，忽视了对公司治理内在机制的探索。公司治理行为研究是在传统代理理论基础上引入行为理论等视角，进一步拓展了公司治理的研究框架。目前影响最为广泛的是基于行为视角的董事会治理研究，该视角下的研究关注董事会行为和决策过程。行为视角以人的态度、意愿和行为作为主要关注点，基于此，公司治理行为视角研究的基本思路是通过探索个体认知和行为特征对公司治理有效性的影响，打开公司治理运作的

黑箱。该视角下的诸多研究课题，如高管成员个体认知特征和行为动机分析、高管成员与企业内外部主要行为主体之间的互动、高管团队当责(accountability)研究等均成为公司治理行为视角的关注重点。但目前关于公司治理行为的研究还未形成统一清晰的研究框架。

4. 基于动态内生视角对公司治理的理论探究与实证检验

在对外生视角进行质疑的基础上，公司治理研究领域的内生视角逐渐产生并被学者们所认识，最初应用于股权结构、董事会治理等研究领域。根据制度经济学相关理论，契约对经济交易结果会产生一定的影响，而契约所在的制度环境又会对契约产生制约作用，影响契约的设计与执行，这是动态内生视角的理论基础。在既定的制度环境之下，根据企业的特点不断完善实现公司治理的动态均衡过程是动态内生视角的目标所在。以此为导向，公司治理动态内生视角的研究思路应将各种公司治理结构、治理机制、治理行为等要素视为内生变量，检验其与诸多影响因素之间的交互作用及对公司价值的影响，既从微观层面深入剖析公司治理的作用机理，又引入中间调节变量构建起公司治理与公司价值之间的桥梁。因此，以超产权理论、机制设计理论、实证主义代理理论等为基础，对公司治理的动态内生性问题进行深入探究，并采用联立方程模型、工具变量法等方法以克服以往研究在方法上的局限，是公司治理研究领域的重要主题。

近六年来，中国证监会一直将完善公司治理作为工作重点之一，在独立董事、信息披露、关联交易、股东大会、兼并与收购、投资者保护等方面采取了各项有力措施，有力地促进了上市公司治理水平的提升。随着我国公司治理改革进程的不断深入，公司治理的内涵也将不断地得到扩展和延伸，保护利益相关者和履行社会责任将成为进一步完善上市公司治理机制的一项重要内容。

上海证券交易所每年通过《中国公司治理报告》研究解剖公司治理方面的关键性问题并提出完善建议，这一做法对普及基本理念、提升认识水平、推动解决公司治理中的难点和关键性问题有十分积极的意义。这不仅对上市公司有积极的作用，对大量的未上市公司也都有十分积极的借鉴意义。

良好的公司治理并非一蹴而就。中国公司治理的不断完善需要社会各界的积极参与和努力。上海证券交易所是我国最早对上市公司治理进行全面研究的机构之一，推出了《上海证券交易所上市公司治理指引》，多次召开上市公司治理国际研讨会，提出了许多真知灼见。近年来，上证所又每年撰写《中国公司治理报告》，对中国公司治理整体状况、董事会制度、民营控股与国有控股上市公司治理机制比较等进行了深入研究，成绩斐然，精神可嘉。

中国企业的公司治理还存在着诸多问题，如股权配置不合理、高管激励约束不完善、董事会职能不明确等。要解决这些问题，企业就需要用现代化的治理方式，设置有效的监督和决策机制，并使之行之有效，否则只能治标不治本。完善人事制度，人事任免不能家族内外有别，不能把传统的家族观念和“家天下”带到企业治理里来，建立有效的激励机制，家族内外一视同仁；对于各层员工和管理者要有完善的岗位职责，各司其责、按章办事；建立有效的人才培养选拔机制，要能从外界选拔优秀的、合适的管理人才。只有运用合理的现代化企业治理制度和方式才能为企业建立合理有效并且能够起到激励和制约作用的公司法人治理结构，才有助于公司权利平衡和组织稳定、有利于融资和业绩的提高，有助于资本市场的稳定和国家经济的良好运行。

所以，研究公司治理意义深远。我们试图从企业管理和风险控制的视角切入，层层深入推进公司治理理论与公司治理实践的结合。通过对比分析各国的公司治理模式，综合全面地提出公司治理的理论知识，以规范的法人治理结构为载体，从内部治理、外部治理两方面构建切实可行的公司治理体系，并从风险控制的视角，分析不同类型企业的公司治理实践，理论联系实际剖析解决问题，为企业公司治理提供参考性意见，为完善我国的公司治理提供借鉴。

感谢华南理工大学中央高校基本科研业务费的后期资助，使本研究得以最终完成。

作 者

2016年3月

目录

第一篇 内部治理/1

第 1 章 法人治理结构/3

- 1.1 股东会/3
- 1.2 董事会/18
- 1.3 监事会/37

第 2 章 职业经理人制度/48

- 2.1 职业经理人/48
- 2.2 职业经理人的激励制度/57
- 2.3 职业经理人的约束机制/73

第 3 章 员工参与公司治理/78

- 3.1 员工参与公司治理的基础与形式/78
- 3.2 员工持股计划/86
- 3.3 国外的员工持股计划/90
- 3.4 中国员工持股计划的实践/93

第二篇 外部治理/99

第4章 市场的制约/101

- 4.1 证券市场/101
- 4.2 信贷市场/117
- 4.3 机构投资者/120

第5章 法律制度的制约/129

- 5.1 信息披露制度/129
- 5.2 投资者利益保护制度/133
- 5.3 防止内部人控制制度/138
- 5.4 禁止内幕交易制度/145

第三篇 风险控制/155

第6章 公司治理中的风险防控/157

- 6.1 风险与风险管理/157
- 6.2 法律风险/162
- 6.3 企业风险管理与防控/166
- 6.4 董事会风险管理/171

第7章 中国公司治理与风险防控的实践/178

- 7.1 国有企业的治理与风险防控/178
- 7.2 民营企业的治理与风险防控/195
- 7.3 企业集团的治理与风险防控/210
- 7.4 上市公司的治理与风险防控/235

主要参考文献/256

关键词索引/261

第一篇

内部治理

第1章 法人治理结构

1.1 股东会

1.1.1 股东的资格与权利

1) 股东资格的确认

股东，即持有公司资本的一定份额并享有相应权利的人。通常是指公司的“所有者”，是股份公司的出资人（或投资人），是股份公司或有限责任公司中持有股份的人，有权出席股东大会并有表决权，也指其他合资经营的工商企业的投资者。

依照《公司法》及其相关规定，获得股东资格须具备以下条件：

（1）股东姓名或名称应当记载在公司章程中，一旦投资人的姓名或者名称被载明在公司章程中，则该姓名或名称所代表的人或公司、企业单位、社会组织就应该是公司的股东，除非有确切的证据表明记载有误。

（2）股东名册记载。股东名册上的记载通常可确认其股东资格。但股东名册未记载的股东，也不是必然没有股东资格，不能产生剥夺股东

资格的效力。

(3) 股东出资须具备合法验资机构的验资证明，所有股东以货币、实物、知识产权、土地所有权等出资后必须依法经合法的验资机构验资并取得验资证明，这是具备股东资格的必要条件。

(4) 公司工商注册登记中载明股东或发起人的姓名或名称，认缴或实缴的出资额、出资时间、出资方式，对善意第三人宣示股东资格。

一般来讲，在合法、规范的情况下，公司章程的记载、股东名册的记载、登记机关的登记应当是一致的，能够客观地反映公司股东的情况。但有时因公司操作不规范，上述记载可能与实际情况不一致，这就需要综合考虑多种因素，根据当事人真实意思表示选择确认股东资格的标准。通常情况下，当公司或其股东与公司外部人员对股东资格发生争议时，应当根据工商登记认定股东资格；当股东与公司之间或股东之间就股东资格发生争议时，应优先考虑股东名册的记载。

2) 股东特征

一般来说，股东具有资合性、平等性与责任有限性三大特征。

(1) 资合性是指股东间因共同对公司投资而拥有公司的股票或股权，由此发生的《公司法》上的关系。

(2) 平等性则是指股东具备股东资格后，在公司与股东以及股东之间发生的法律关系中，股东依照所持有股份的性质、内容和数额而享有平等的待遇，股东的平等性不仅体现在法律地位上的平等，而且体现在股东从公司获取利益的平等性方面。

(3) 责任有限性是指股东依其出资额的多少对公司承担责任，责任有限性鼓励了投资者的投资，加快了公司治理中所有权和经营权的分离，同时也促进了公司规模扩大。但责任有限性并非绝对，在某些情况下股东的有限责任例外适用，原本享受有限责任保护的股东，不能再以有限责任为借口取得相应的保护，而且可能面临完全的个人责任。

3) 股东分类

股东按照不同的分类标准可以分为发起人股东与非发起人股东、自然人股东与法人股东、公司设立时的股东与公司设立后的股东、控股股东与非控股股东。

（1）发起人股东与非发起人股东

依照是否参加公司设立活动并对公司设立承担责任，发起人股东为公司首批股东，并依《公司法》规定必须持有一定比例的公司股份；除发起人外，任何在公司设立时或公司成立后认购或受让公司出资或股份的股东称为非发起人股东。

（2）自然人股东与法人股东

自然人与法人均可成为公司的股东，自然人股东指包括中国公民和具有外国国籍的人，可以通过出资组建公司或继受取得出资、股份而成为有限责任公司、股份有限公司的股东。此处自然人作为股份有限公司的发起人股东，作为参加有限责任公司组建的设立人股东，应该具有完全行为能力，还应符合国家关于特殊自然人股东主体资格的限制性规定。法律法规规定禁止设立公司的自然人不能成为公司股东。如我国有关组织法规定国家公务人员不能成为有限责任公司的股东、股份有限公司的发起人股东。

法人股东在我国包括企业法人（含外国企业公司）、社团法人以及各类投资基金组织和代表国家进行投资的机构，但法律规定禁止设立公司的法人（如党政机关、军队）不能成为公司法人。

（3）公司设立时的股东与公司设立后的股东

公司设立时的股东与公司设立后的股东则分别指认购公司首次发行股份或原始出资的股东。包括参加公司设立活动的有限责任公司首批股东（设立人股东）、股份有限公司的发起人股东，也包括认购公司首次发行股份的股份有限公司非发起人股东。

公司设立后的股东包括设立后通过继受方式取得公司股份的继受股东和公司设立后因公司增资而认购新股的股东。继受股东指公司设立后从原始股东手中继受取得股东资格的人，包括因股东的依法转让、赠与、继承或法院强制执行等原因而取得股份或出资成为公司股东的人。新股东是指公司设立后增资扩股时因认购新增资本或股份而成为公司股东的人。新股东不同于继受股东，从股东资格的取得方式看，他们是从公司直接取得股份，而不是从原始股东手中继受取得，因而也属于股东资格的原始取得。这类股东也不同于公司设立时的原始股东，他们没有

参加公司设立活动，其出资没有构成公司的原始资本，只是构成公司的新增资本。

(4) 控股股东与非控股股东

控股股东与非控股股东同前面分类的股东多有重合，单独将此作为股东的一种分类，是因为一些公司治理的问题常有涉及，如控股股东控制股东会，其他股东利益受到侵害等问题。控股股东，也称为大股东，是指其出资额占有限责任公司资本总额 50%以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额 50%以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足 50%，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。

根据《上市公司章程指引》的规定，控股股东必须具备下列条件之一：

- ①此人单独或者与他人一致行动时，可以选出半数以上的董事；
- ②此人单独或者与他人一致行动时，可以行使公司 30%以上的表决权或者可以控制公司 30%以上表决权的行使；
- ③此人单独或者与他人一致行动时，持有公司 30%以上的股份；
- ④此人单独或者与他人一致行动时，可以以其他方式在事实上控制公司。

上述所称“一致行动”是指两个或者两个以上的股东以协议的方式（口头或者书面）达成一致，通过其中任何一方取得对公司的投票权，以达到或者巩固控制公司的目的的行为。

除此以外的股东统称为非控股股东。

4) 股东权利

股东权利是指股东因为出资而享有的对公司的权利。股东权利可界定为：①出售股票的权利；②选举代理人的权利；③如果公司的董事和管理层没能尽到义务，股东提起诉讼的权利；④从公司获取一定信息的权利；⑤公司破产时，在债权人和其他提出要求者获得偿付后对某些剩余的索取权或根据《公司法》提出重组的权利。美国公司法规定的股东权利体现为表决权、诉讼权和资讯权。日本学者依行使目的将股东权利分为自益权和共益权。自益权指为股东自己的利益而行使的权利，如股

利分配权、新股认购权、剩余财产分配权等；而共益权则指为公司利益兼为自己利益而行使的权利，如表决权、提问权等。

按照我国新《公司法》以及相关法律法规对股东权利的规定，可将股东权利划分为四大类：财产权、管理权、知情权和救济权。

(1) 财产权。股东依其出资额享有对公司现有净资产、运营所得现实利润、公司整体价值潜在增加值的分配权，包括股利分配权、清算剩余分配权、优先受让和认购新股权。

①股利分配权。股利分配权是股东基于其公司股东的资格和地位所享有的参与对公司利润分配的权利，是公司股东的一种固有权，由公司的盈利本质所决定，反映股东投资目的的必然要求。

②清算剩余分配权。清算剩余分配权是公司被解散、撤销、破产或人格被注销之前，公司一切债权、债务关系清算完毕后，公司的资产还有剩余，股东有权参与剩余财产的分配。

③优先受让和认购新股权。经股东同意转让的出资，在同等条件下，其他股东对该出资有优先购买权；或在公司增资发行新股时，股东基于其公司股东的资格所享有的优于一般人而按照原有的持股比例去认购新股的权利。

(2) 管理权。股东以其所持比例有参与管理的权利。管理权使得股东有途径对公司经营事务施加直接的影响。主要有：参加股东大会权、表决权、召集权与提议权。

①参加股东大会权。这是一种固有权，是行使管理权的一种先决权利。只要在股东大会召开前、停止过户之前登记在册，股东就能够行使这种权利，公司不得以任何理由排除，也不得附加任何其他的行使条件。

②表决权。此权利是指股东基于其股东地位而享有的就股东大会的议案作出的一定意思表示的权利。此表决权包括两类：一是对涉及公司事务的根本性变化的事项表决；二是对公司董事、监事的选举。这是一种固有权利，不得绝对排除，通常一股一权。除非发行表决权受限制的股票，或有法律、章程规定，否则不得对表决权施加任何相对限制，或剥夺其权利。

③召集权与提议权。股东可以提议召开临时股东大会，也可以提议股东大会讨论事项、表决事项。只有持有法律规定的最低比例或者以上公司股份的股东才有召集权。而提议权则为每个股东所享有，但提议的范围受股东大会可以决议的事项限制，不得向临时股东大会提议。股东提议还必须经过董事会的筛选，故不是所有的都能够记载到股东大会的开会通知上。

(3) 知情权。知情权指股东有权获得管理、监督、救济的资讯。知情权的内容主要包括财务会计报告查阅权，会计账簿查阅权，对股东大会记录、公司章程的查阅权，对股东名册的查阅权，对公司重大事项的知情权，以及请求法院指定专门审计人员对公司的业务进行审计。

(4) 救济权。所谓救济权是指股东的利益因与经营相关的行为或决定受到损害或可能受到损害时，股东有权运用各种救济手段予以救济。大体包括股份买入请求权、危害行为停止请求权、申请法院解散或者清算公司的权利和股东诉讼权。

①股份买入请求权。在某些情况下如有限责任公司中股份转让有限制而股东又要转让其股份，或股东大会通过公司营业转让或者公司合并的决议，有些股东反对该决议，请求公司以公正的价格买入自己的股份的权利。

②危害行为停止请求权。危害行为发生前的消极防卫权利，是股东对董事违法行为的制止，当公司的董事或其他高级人员对外代表公司活动时超越公司组织章程或条例，违反公司的规定，公司的股东有权请求董事或其他高级人员停止其越权或违法行为。

③申请法院解散或者清算公司的权利。当控股股东滥用控制力对其他股东进行压榨，严重损害公司或中小股东利益时，若有理由相信股东共存于一个公司的基本信赖基础已经丧失，中小股东有权申请法院质疑公司是否应该继续存在，包括提请法院解散公司、对公司进行重组。

④股东诉讼权。当股东个人权利或公司权利受到侵害时，应当给予股东请求法院进行保护的權利，包括为了个人利益的直接诉讼权和为了公司利益的派生诉讼权。直接诉讼权指当股东的个人利益受到侵害时，他可以基于其作为公司所有权人的股东身份提起旨在保护自己利益的诉