

普
华
经
管

MBA教程

公司治理

CORPORATE
GOVERNANCE

闫长乐 主编



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS



清华大学出版社

公司治理

CORPORATE
GOVERNANCE

清华大学出版社

清华大学出版社

公 司 治 理

CORPORATE GOVERNANCE

闫长乐 主编

人 民 邮 电 出 版 社
北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理/闫长乐主编. —北京: 人民邮电出版社,
2008. 4

ISBN 978-7-115-17586-1

I. 公… II. 闫… III. 公司—企业管理 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 016145 号

内容提要

“公司治理”本身既是一门实践性、艺术性很强的学科, 又是各类公司实体在经营活动中不容忽视的一项活动。因此, 长期关注、研究、使用该学科中的众多有价值的知识、方法, 不仅有利于广大公司高层管理人员推进公司事业健康、持续发展, 而且能使那些正在渴望成为高层管理人员的有识之士 (包括各类 MBA 同学) 受益良多。

本书共分四篇。第一篇主要介绍公司治理涉及的基本理论知识; 第二篇主要讨论公司内部治理, 介绍公司内部治理的机制与制度, 阐明公司股东大会、董事会和经理层的权利与义务, 董事会、经理层的业绩评价与激励措施, 以及独立董事制度; 第三篇主要讨论公司的外部治理机制, 从市场机制、利益相关者的监督以及信息披露等方面对公司的外部治理进行阐述; 第四篇主要讨论目前世界上几类主要的公司治理模式——英美模式、德日模式和东亚家族模式, 分别介绍每种模式的起源、发展历程及其优缺点和发展方向, 讨论全球公司治理模式的演变及趋势。

本教材适用于普通高等院校 MBA 学员的公司治理课程, 以及经济管理专业研究生、高年级本科生的课程, 也可供在职人员学习、参考。

公司治理

◆主 编 闫长乐

责任编辑 刘 依

◆人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 14 号

邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

北京隆昌伟业印刷有限公司印刷

新华书店总店北京发行所经销

◆开本: 787 × 1092 1/16

印张: 16.75

2008 年 4 月北京第 1 版

字数: 220 千字

2008 年 4 月北京第 1 次印刷

ISBN 978-7-115-17586-1/F

定 价: 35.00 元

读者服务热线: (010) 67129879 印装质量热线: (010) 67129223

反盗版热线: (010) 67171154

前言

《华尔街日报》曾对公司治理做出如下评价：公司治理是最时髦又最混乱的领域。美国经济学家米勒说：“从本质上讲，研究改革等于是对经济学家所说的公司治理的各种可能方略做一番选择。例如，怎样才能确保企业经理得到正好为其所需而不是更多的资金以完成有利可图的项目？经理应遵循什么样的准则来经营企业的业务？谁来判断经理是否对公司资源运用得当？如果运用不当，谁有权决定替换这些经理？”国际货币基金组织（IMF）则把改善公司治理结构作为其减免债务、获得援助的必要前提。

公司治理是现代企业制度的核心问题。《中国的公司治理与企业改革——建立现代市场制度》一书中提到：“公司治理这一选题，抓住了中国微观经济的要害，这一问题的延伸又涉及政府职能、金融体制、社会保障制度、民间投资者等广泛领域。”

读者可能已经发现，在上述中外学者、媒体的言论中有一个共同的关键词——公司治理。那么，什么是公司治理？公司治理的结构和机制是怎样的？公司治理又是如何影响公司的战略决策，并最终影响企业的利润和价值的？更进一步讲，公司治理在不同国家的实践中，表现出不一样的特征。例如，为什么以资本为纽带的会社在日本很流行，却没有出现在德国和美国？为什么银行在德国和日本占统治地位，而在美国却不是？为什么美国和日本的资本市场比德国的资本市场更发达？为什么跨国组织在3个国家都很盛行？为什么杠杆收购只发生在美国而不发生在德国和日本？本书将通过研究公司治理问题回答以上所涉及到的与之相关的经济、管理问题。

公司治理是一个制度形成和演进的过程，是产权明晰的资源所有者为了确立剩余分配规则、保护自身权益而进行的讨价还价过程，也是一个公司利益相关者博弈的过程，这种博弈主要由经济和法律两方面的因素决定。毫无疑问，公司治理是当前国内外理论界和实务界关注的“热点”问题。从实践的角度看，它是随着社会经济的发展、经济体制的变化、企业改革的深入，逐渐产生并演化成为事关企业生存发展的重大战略问题的。从理论研究的角度看，作为现代企业理论的重要组成部分，公司治理涵盖了经济学、管理学、金融学、法学、社会

学等理论范畴,应用定量分析、比较分析、案例分析等研究方法,是跨学科的综合性的研究课题。目前,公司治理领域的研究主要集中在理想模式研究和效率研究:前者是一个绝对的定义,主要描述理论模型与实践模式之间的差异;后者则是一个相对的定义,主要研究实践中各国公司治理模式之间的差异。从公司治理的研究方法上,主要分为定性研究和定量研究两大类,并以定量研究为主。定性研究主要是对各种公司治理问题的现象进行描述和分析,是基于政治经济学的、法学的、管理学的理论。定量方法大多是研究不同公司治理机制与公司业绩之间的关系,以回归方法进行计量经济学的研究,解释变量通常是衡量公司业绩的变量,而被解释变量则是描述公司的治理机制和特征的变量,如董事会的规模、董事会的构成或董事会的委员会制度等。但是,到目前为止,关于公司治理问题的研究还相当肤浅,既没有形成一般可接受的分析框架,也缺乏用命题形式构建的理论体系。从学科发展的角度看,公司治理的交叉性还比较强,自身的理论完整性还相当差。目前,经济学、管理学和法学领域都在对公司治理的问题加以研究,近来甚至社会学和伦理学也介入了对“公司治理问题”的研究,相应地形成了不同的理论体系和学说。由于知识体系、学术背景和考察对象的不同,不同学说之间的差别很大,同时公司治理作为一门学科,本身也在发展、完善之中。

由于公司治理与公司业绩存在着密切的正相关关系,公司治理机制的研究是随着全球经济增长的不断转移而演进的,各种治理模式都曾轮番作为公司治理模式的典范而被推崇。20世纪80年代以前,美国经济高速增长,英美公司依靠外部市场力量的治理模式被认为是公司治理结构的完美模型。20世纪80年代,德国和日本的公司后来居上,在全球市场上对英美的公司造成巨大威胁,引起了公司治理专家对英美公司的外部监控模式的反思。一些专家认为,德国和日本公司竞争力的提高得益于其有效的内部监控模式,因此,在这一时期,以内部监控为主的公司治理模式倍受推崇。然而,20世纪90年代以后,随着以内部监控为主的公司所发生的一系列损害股东利益的关联交易、内幕交易的不断曝光,人们又认识到了德日内部控制模式的不足。特别是1997年亚洲金融危机以后,人们更加意识到内部控制模式的不足,因而英美公司治理模式在全球范围内进一步受到推崇。不幸的是,近年来英美的市场监控模式也暴露出不少的问题,如安然公司倒闭、安达信公司解体和世界通信公司造假等事件,使公司治理问题引起全球的重视与反思,各国纷纷探索有效的公司治理模式。经济合作与发展组织(OECD)在1999年5月发布公司治理原则,标志着公司治理已成为全球性问题。虽然各个国家的公司治理标准有所差异,但各种不同的治理模式正在取长补短、相互借鉴,这一方面是由于受到了来自于国际投资者要求增加市场透明度和提高投资效益的压力,另一方面,也是因为公司对寻找基金这种竞争资源的需要。亚洲金融危机之后,这个进程明显加快。

我国的公司治理研究起步较晚,但公司治理已经被我国政府作为建立现代企业制度的核心要素,公司治理的研究对我国市场经济体制的改革、现代企业制度的建立有着重要的意义。

我国以市场为取向的渐进式改革取得了一定的成功，但我国企业的产权制度改革和公司化改革还远远没有完成，深层次问题和矛盾突出。历史上，随着企业经营自主权的扩大，内部人控制、经营者腐败等现象也曾出现，这就对有效的公司治理提出了迫切的要求。“内部人控制”表现为内部人把企业作为谋取自身福利的工具，采取各种措施实现个人福利的最大化，使所有者的资产被蚕食、转移或流失。由于“内部人控制”是对所有者权益的侵害，它所诱发的各种经济扭曲行为对国有资产的保值增值，对企业改革的深入进行，对社会主义市场经济体制的建立妨碍甚大。作为公司治理体系发展较晚的国家，我国的公司治理建设和制度创新需要由监管部门主导完成。进入 21 世纪以来，我国在建立和完善公司治理机制方面做出了有益的探索和尝试，如中国证监会对上市公司的公司治理结构进行规定并引入独立董事制度等。但是，在发展的过程中，我们更应该看到我国的资本市场仍然充满了不稳定性和投机性，银行系统不良贷款率仍然较高，许多公司的治理结构形同虚设，治理机制不能发挥应有的作用。我国在公司治理机制的建立和完善的征途上任重道远，需要学习、研究其他国家的公司治理模式，取其精华，去其糟粕。

编写本书的初衷是，截至目前，笔者在 MBA 的教学中发现还没有一本完全适合 MBA 学习、突出实用价值的公司治理教材，于是决定尝试。在本书的编写过程中，笔者大量借鉴了南开大学李维安教授、清华大学宁向东副教授和西安交通大学席西民、赵增耀教授所主编的相关的公司治理教材、学术论著及学术成果，以便给读者一个系统全面的知识体系。在此，对以上各位专家、教授表示最衷心的感谢！同时根据 MBA 的特点，本着易于传播的精神，本书对相关材料进行了全新编排和构架，力求做到知识点详尽、背景资料丰富、内容系统全面，每一章节的概念突出，将知识点、方法论和哲学思想 3 个层次结合起来，加上大量丰富的实用性、本土化的案例，向读者全面介绍公司治理的体系，希望读者在读完此书后能对公司治理的概念、结构、机制及主要模式的内容和公司治理的发展状况有一个全面的了解，并能理论联系实际，学会运用公司治理的框架分析实践中遇到的相关问题。

本书共分四篇。第一篇主要介绍公司治理涉及的基本理论知识，阐述公司治理与其他学科的关系，便于读者在学习时能更好地融会贯通，内容包括企业制度的演进与公司治理，公司治理与制度经济学、管理学等学科之间的联系及公司治理的基本体系和问题等。第二篇主要讨论公司内部治理，介绍公司内部治理的机制与制度，阐明公司股东大会、董事会和经理层的权利与义务，董事会、经理层的业绩评价与激励措施，以及独立董事制度的起源、发展及在我国的实践情况。第三篇主要讨论公司的外部治理机制，从市场机制、利害相关者的监督以及信息披露等方面对公司的外部治理进行阐述。第四篇主要讨论目前世界上主要的几类公司治理模式——英美模式、德日模式和东亚家族模式，分别介绍每种模式的起源、发展历程及其优缺点和方向，讨论全球公司治理模式的演变及趋势。本篇同时还介绍了转轨经济国

家——俄罗斯“激进式”改革与我国“渐进式”改革的差异及相应公司治理特点的不同，提出我国公司治理机制建立和完善的可行性建议。每篇最后均附有案例，启发读者理论联系实际，运用公司治理的知识分析解决实际工作中遇到的问题。

本书由闫长乐主持编写，提出总体思想、内容体系和编写风格，撰写部分篇章，并最终统稿和审定。参加本书编写的主要人员还有张超、杨金芳、孙娜，他们的努力至关重要。同时，成六生、荆峰、蒋陆军、胡晓婷、王琳、曲媛等对本书的形成也做出了贡献。对于上述人员，在此一并表示诚挚的谢意。为了增强本书的可读性和信息量，我们还引用了大量报刊和书籍文献的有关内容作为本书的专栏资料和案例，我们对被引用资料的各位作者表示衷心感谢。

我们的目的是要编写一本专门针对 MBA 的公司治理教材，因此在内容、结构和方法上进行了一些尝试，努力将公司治理的学术性与可读性融为一体，突出公司治理的实践性，但由于水平所限，本书尚存在许多不足之处，恳请读者批评指正。

闫长乐

2007 年 12 月

目 录

基础理论篇

第一章 企业制度与公司治理	3
第一节 企业制度形态与现代公司	3
第二节 两权分离与公司治理问题的提出	9
第二章 公司治理的体系与模型	21
第一节 公司治理的基本问题	21
第二节 公司治理的主体和客体	24
第三节 公司治理的一般模型	27
第三章 公司治理的学科特征	33
第一节 公司治理的研究对象	33
第二节 公司治理的学科性质	34
第三节 公司治理的学科特点	35
第四节 公司治理与相关学科的关系	36

内部治理篇

第四章 公司内部治理机制	41
第一节 公司内部治理的决策机制	41
第二节 公司内部治理的激励机制	45
第三节 公司内部治理的监督机制	46

第五章 股东权利与股东会制度	49
第一节 股东权利的分类	49
第二节 股东投票制度	50
第三节 股东会的基本形式及其运作机制	55
第六章 董事及董事会制度	59
第一节 董事会制度概述	59
第二节 董事制度的内容	62
第七章 独立董事制度	71
第一节 独立董事制度的起源与发展历程	71
第二节 独立董事制度的内容	79
第三节 我国的独立董事制度	85
第八章 高层管理者的业绩评价与激励	95
第一节 CEO 的业绩评价	95
第二节 CEO 的激励	97

外部治理篇

第九章 市场机制在公司外部治理中的作用	107
第一节 产品与生产要素市场	107
第二节 经理人市场	108
第三节 资本市场	109
第十章 利益相关者的监督	119
第一节 债权人的监督	119
第二节 员工的权利	120
第三节 客户、供应商及社区等利益相关者的监督	121
第十一章 信息披露管理	129
第一节 上市公司信息披露制度	129
第二节 信息披露的规范要求	133
第十二章 企业集团的公司治理	145
第一节 企业集团概述	145
第二节 企业集团治理的目标	148
第三节 企业集团治理的机制	150

治理模式篇

第十三章 市场主导型的英美公司治理模式	169
第一节 英美模式的起源	169
第二节 英美模式的主要内容	176
第三节 英美市场主导型治理模式评价	181
第十四章 机构主导型的德日公司治理模式	185
第一节 德日公司治理模式的发展历程和产生原因	185
第二节 德日公司治理模式的主要内容	188
第三节 德日公司治理模式的评价	192
第十五章 家族治理模式	197
第一节 家族治理模式的概念与发展历程	197
第二节 家族治理模式的主要内容	202
第三节 家族治理模式的评价	205
第十六章 转轨经济国家的公司治理	211
第一节 俄罗斯的经济改革及相应的治理问题	211
第二节 中国的公司治理	219
第十七章 全球公司治理模式的演化趋势	225
第一节 全球公司治理模式的演变	225
第二节 各国公司治理模式的变革	227
第三节 良好的公司治理模式的标准	233
第四节 公司治理研究的发展趋势	237
附件一 上市公司治理准则	241
附件二 关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见	251

基础理论篇

企业制度与公司治理

第一节 企业制度形态与现代公司

公司治理是伴随着企业制度逐步产生、发展和完善的。现代公司是企业制度适应经济、社会和技术进步，不断自我发展、自我完善的结果，而且从它产生的那天起，就一直处在不断变化、发展的过程之中。

一、企业制度形态

企业制度是指企业劳动者与生产资料结合的社会形式，是调节企业内工人、资本所有者、管理者之间关系的各种社会规则。企业制度是一个多层次的制度体系，通常人们认为它包括产权制度、分配制度和管理制度等。其中，产权制度是企业制度的基础，它表明企业资本财的来源、归属及企业的财产组织形式，反映了企业的所有制性质。分配制度是支配企业收入分配的规则，它是产权制度的表现。管理制度是产权制度的实现形式，它表明企业内部各经济主体在经营过程中的权力安排。

企业制度的产生和发展是由生产方式决定的。企业制度的发展历史表明，至今为止，已经出现过3种较为典型的企业制度，即业主制、合伙制和公司制。其中，业主制和合伙制并称为古典企业制度，公司制即指现代企业制度。

在研究公司治理的3种企业制度之前，必须先要弄清两个概念，即无限责任和有限责任的概念。

无限责任即无限清偿责任，是指业主不但以其投入到企业的财产对企业债务承担清偿责任，而且在企业资不抵债的情况下还要用其所拥有的其他私人财产继续偿还债务。

有限责任即有限清偿责任，是指业主仅以自己投入企业的财产为限对企业债务承担有限

清偿责任。这里所谓的有限是指业主（股东）的有限责任，而不是指企业的有限责任。

（一）业主制企业

业主制企业（Proprietorship）是由单个个人出资，归个人所有和控制的企业，它在法律上为自然人独资企业。它是最古老也是最简单的企业制度形式。这种企业形式只有一个财产所有者，即业主，因此财产关系最清晰、简单。业主制企业由业主直接经营，业主享有企业经营的全部成果，同时对企业的债务负完全责任即无限责任。业主制企业一般规模很小，组织结构简单，经营灵活，决策迅速。经营权与所有权合为一体，从产权安排上对经营者提供了百分之百的激励，从而精打细算、勤俭持家成为这一类企业的优点。业主制企业通常在市场经济国家的企业中占很大比例。

业主制企业通常会存在以下几方面的缺陷。

- （1）由于业主个人资源有限，因此企业的资金和信用来源有限。
- （2）当企业出现资不抵债的情况时，业主承担无限清偿责任。
- （3）企业的寿命有限。业主因无力经营或死亡时，该企业的业务就会中断。

业主制企业通常在零售商业、自由职业、个体农业等领域存在，大都以小作坊、小商店、农场等类型组成。

（二）合伙制企业

合伙制企业（Partnership）是由多个资本所有者共同投资、共同所有、共同经营、共担风险和分享收益的企业。

合伙制企业的优点包括：① 由于合伙人共同出资，企业的资本规模比业主制企业大，更容易筹集到资金；② 合伙人要用自己的全部财产对企业的债务承担全部责任或无限责任，他们之间监督和合作的动机较强，这有助于增强经营者的责任心，提高企业的声誉。

合伙制企业的缺陷包括：① 合伙制企业是依照合伙人之间的协议建立，每当一个合伙人退出或死亡，新的合伙人被接纳，都必须重新谈判建立新的合伙关系，这使得建立合伙制企业和变更原来的合伙人的谈判过程和法律程序都很复杂；② 所有合伙人都有权代表企业从事经济活动，重大活动都需要得到所有合伙人的同意，这就会产生集体决策成本，特别是在合伙人较多时很容易造成决策的延误和差错；③ 所有合伙人要对企业债务负无限责任，而不是以其对企业的出资为限，当某一个或部分合伙人无力偿还他们应承担的债务份额时，其他合伙人负有连带责任，有义务用自己的财产补足全部欠款。

由于以上特点，合伙制企业通常在法律、会计、投资银行、管理咨询、广告、医疗等专业技术领域中比较常见。因为这些行业中，从业人员的专业技术性很强，他们与客户之间的

信息不对称性很高，为了防止从业人员侵害客户利益，除了强调职业道德的约束外，合伙制的无限连带责任可以强化业主的自律行为。但同时，各国法律一般规定该无限连带责任仅局限于本人业务范围及过错，这样可使这些专业服务机构的合伙人避免承担过度风险，有利于其发展壮大和在异地发展业务。我国 2006 年 8 月 27 日最新修订的《中华人民共和国合伙企业法》借鉴国外立法，确认了该制度，增设了“特殊的普通合伙企业”（与国外有限责任合伙制度类似）的相关规定。例如，该法第 57 条规定：“一个合伙人或者数个合伙人在执业活动中因故意或者重大过失造成合伙企业债务的，应当承担无限责任或者无限连带责任，其他合伙人以其在合伙企业中的财产份额为限承担责任。合伙人在执业活动中非因故意或者重大过失造成的合伙企业债务以及合伙企业的其他债务，由全体合伙人承担无限连带责任。”同时，为了保护债权人利益，《中华人民共和国合伙企业法》规定，特殊的普通合伙企业应当建立执业风险基金、办理职业保险。

（三）公司制企业

公司制企业（Corporation）是一个法人组织，在独立的法人财产权基础上运营。股东是公司财产的所有者，有权分享企业的盈余，并以其向公司的出资额承担有限责任；股东不能退股，只能转让其股权。这里需要强调的是，公司的法人财产虽然由股东投入的股本形成，但它一旦形成，便具有独立的“生命”。公司的盈余，表现为法人财产的增减。法人财产虽然仍是股东的财产，但它和股东其他财产还有如下区别：① 公司的法人财产和股东投入到本公司股金以外的财产之间有明确界限。② 公司以其法人财产承担民事责任，公司破产，与股东的其他个人财产无关。③ 股东不能以个人身份直接支配他投入到公司的资本，只能作为法人组织的一分子，通过一定的程序（即后面要讲的法人治理结构），才能参与公司财产的最终控制。

现代企业制度是以企业法人财产制度为基础，以有限责任制度为保证，以公司制为组织形式的新型企业制度。公司制企业中有两个相对应的主体：投资者拥有财产终极所有权，凭借股权获得收益；法人拥有企业法人财产权，拥有企业生产经营权。

公司制的特征归纳起来主要有以下几个。

- （1）投资主体（产权结构）的多元性。
- （2）债权的有限性：公司出资人以其全部出资额为限对公司的债务承担有限责任。
- （3）法人人格的独立性：公司作为一个法人，能够独立对外承担民事义务。
- （4）企业不再受到“自然人承担无限责任”问题的困扰。
- （5）从理论上讲，公司的寿命具有永续性。

专栏资料：最早的股份公司——特许制公司

在15世纪末期，随着地理大发现和新航线的开辟，殖民掠夺和世界市场的开拓成为西欧封建晚期经济活动的主题。16世纪的国际贸易逐步从地中海沿岸转向大西洋沿岸，英格兰等城市便成为世界贸易的中心。17世纪初叶，在英国、荷兰、法国、丹麦和葡萄牙等国，出现了一批由政府特许建立的，具有在国外某些地区垄断贸易特权的贸易公司。例如，由伊丽莎白一世于1600年颁发特许状而建立的东印度公司，在它最初12次的印度航行中，只有船舶是共有的，贸易资本还是归个人所有。它还是一种合伙性的贸易公司，不具备股份公司的性质。在1612年后，个人的资本才化解为股份，合并成共同的公司资本，每股50英镑，总额是74.4万英镑，逐步成为拥有永久投资资本的具有法人性质的持续经营公司。继英国东印度公司成立后的几个月，荷兰也成立了东印度公司，1710年英国成立了南海公司。

严格地讲，这些特许制下所成立的公司，并不是真正意义上的公司，但其结构和运营方式已基本具备了公司的特点。尽管特许制下的公司有着丰厚的利润，如东印度公司从印度搜刮了大约10亿英镑的财富，其第一次航行获利率为500%~1500%。但是，管理的混乱成为特许公司的普遍现象。东印度公司在18世纪中期以后，尽管财产在不断增多，但财产愈多，公司的控制者就愈容易从中舞弊。东印度公司在欧洲的24名董事，开始时每年改选一次，后来每个董事4年改选一次，即在24名董事中，每年更替6个。但无论怎么改革，从根本上都于事无补。1600年后，在欧洲各地设立的国外贸易公司，一共有55家，都因管理失当，全部失败。只有4类较规范的股份公司具有生命力。这4类公司为：银行业的股份公司、保险业、通航河道或运河经营业、城市供水系统。特许制公司的失败，关键因素是法律保障的严重短缺和会计制度的缺乏。

二、古典企业和现代公司的差别

将现代公司制与古典企业制度相比较，可以看出其存在以下一些区别。

(1) 古典企业制度下的企业规模小，经济职能单一，产品单一，经营区域小，资本所有者就是企业的管理者，企业组织层次中只有业主与工人，无管理层级。

(2) 现代公司相对而言规模大，经济职能复杂（社会职能），产品多，经营区域大，资本所有者与企业经营者相分离，企业组织层次中除业主（股东）与工人外，还存在着管理层。