

A joint publication of
Chinese Economists Society (CES)
Beijing International MBA Programs at Peking University (BiMBA)

中国留美经济学会 联合组织
北京大学国际MBA项目

公司治理结构： 中国的实践

CORPORATE GOVERNANCE: CHINESE PRACTICES AND AMERICAN EXPERIENCES

与美国的经验

梁能 主编

尹尊声 李玲 李惠眉 副主编



中国人民大学出版社

A joint publication of
Chinese Economists Society (CES)
Beijing International MBA Programs at Peking University (BiMBA)

中国留美经济学会 联合组织
北京大学国际MBA项目

公司治理结构： 中国的实践

与美国的经验

梁能 主编

尹尊声 李玲 李惠眉 副主编



中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理结构：中国的实践与美国的经验/梁能主编
北京：中国人民大学出版社，2000

ISBN 7-300-03351-2/F·997

I. 公…

II. 梁…

III. ①公司-企业管理-研究-中国②公司-企业管理-经验-美国

IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 56177 号

中国留美经济学会 联合组织
北京大学国际 MBA 项目

公司治理结构：中国的实践与美国的经验

梁 能 主 编

尹尊声 李 玲 李惠眉 副主编

出版发行：中国人民大学出版社

(北京海淀路 157 号 邮编 100080)

发行部：62514146 门市部：62511369

总编室：62511242 出版部：62511239

E-mail: rendafx@public3.bta.net.cn

经 销：新华书店

印 刷：涿州市星河印刷厂

开本：787×1092 毫米 1/16 印张：27.25 插页 2

2000 年 4 月第 1 版 2000 年 4 月第 1 次印刷

字数：619 000 印数：1—5 000

定价：58.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

序 言

行动起来

当拿到《公司治理结构：中国的实践与美国的经验》的书稿并拜读了其中一些文章后，引发了很多思考。梁能先生是一个充满才气的管理学者，他和一批中、美学者共同为社会提供的这部著作，对于此时此刻中国那些正在从事管理实践的企业界人士，以及政府部门的主管人士们，对于我们正在推进的产权制度改革，应该具有很高的借鉴与学习价值。

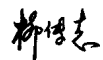
在《公司治理结构：中国的实践与美国的经验》一书中，人力资本的价值体现以及管理是核心内容。书里的一些美国企业在此方面的实践方法，对于此刻的中国企业很有价值。我总觉得，今天我们国家企业的管理模式还带有一种很重的计划经济和工业经济的烙印，离市场经济、知识经济的竞争要求相比，还有很大的距离。我们相当数量的企业依然是一种片面的资本管理模式。所谓片面的意思就是我们并没有能够像硅谷的高科技企业那样，把出资人的权益与经营者的权益通过制度客观地体现出来，因此也无法形成对出资人与经营者的合理约束。当我们不能够在这两个方面采取实际行动的时候，企业领导人的渎职以及该书所描述的管理腐败就几乎是一个无法避免的问题。

企业家对于社会主义初级阶段的中国是一种稀缺资源，人才对于实力处于劣势的中国企业来说，是一种稀缺资源，这种意识在今天已经逐渐开始形成。但是，我们缺乏一种实际的行动。“59岁现象”在中国的讨论已有数年，尽管我们在作着各种努力，但从行动的结果与实际的需要来看，离解决问题还有相当的距离。联想集团在这方面比其他中国企业相对要幸运一些，向前迈出了可贵的一步，当然离我那些今天还只有30多岁的年轻同事们的要求也许还存在着一定的距离。

当人类已经进入一个新世纪之后，我们今天来看中国企业的管理问题，最重要的恐怕是需要建立一种全面的资本管理模式，而这其中关键部分是人力资本的价值体现约束问题。本书涉及了许多这方面的内容。但我想，更重要的是我们应尽快地寻找到方法。

然后，行动起来。

联想集团总裁



2000年2月2日

前 言

成书过程

1998年8月，为了配合国内的企业体制改革，中国留美经济学会在美国洛约乐大学赛灵格商学院和唐森大学商学院的协助下，在美国马里兰州巴尔的摩市召开了“公司治理结构和中国企业的体制改革问题”国际研讨会，邀请中美两国的权威专家和留美经济学会的学者，共同探讨关于建设现代企业制度方面的重大的理论、政策和实践问题。

这次会议受到了国内外学者、企业界、有关研究机构、专业组织和政府部门的极大重视。中国驻美国大使李肇星、巴尔的摩市市长希牟克到会讲话。美国最大的机构投资者，也是美国企业体制改革运动中最活跃的全美教师保险年金/退休金基金会（TIAA-CREF，总资产1120亿美元）的企业体制问题专家理查德·希列弗（Dr. Richard Schelefer）博士，企业董事会建设问题专家、美国全国企业董事会联合会（National Association of Corporate Directors）执行董事托马斯·R·霍顿（Thomas R. Horton）博士，企业首席执行官和领导艺术研究协会（The CEO and Leadership Institute）主席、美国企业领导权更替交接问题专家杰弗里·苏乃费尔博士（Dr. Jeffrey Sonnenfeld）就美国的经验作了专题介绍。中国企业改革研究会会长高尚全先生、中国经济改革研究基金会樊纲博士、北京大学中国经济研究中心周其仁教授、张帆教授、姚洋教授、中国光大集团证券公司首席经济学家王奔、上海中欧国际工商管理学院张国华副院长等专程从国内赶来，在会上介绍了中国企业体制改革的实际情况和所提出的理论和政策问题，与美方专家和留美经济学会学者一起进行了交流和讨论。

在两天的会期中，与会的130多名中美专家和学者在10个

专题小组讨论会上,就会议提交的 40 多篇论文进行了热烈的讨论。本书就是在这次会议的基础上扩充、修改和编辑而成的。

基本概念

“公司治理结构”是个很难准确翻译的词。其英文原文是“corporate governance”,国内有法人治理结构、公司治理结构和企业治理机制等几种译法。本书书名虽然采用的是“公司治理结构”的译法,但这里的“结构”应当理解为兼具“机构”(institutions)、“体系”(systems)和“控制机制”(control mechanism)的多重含义。本书各章的作者按照各自侧重选用了不同的译法,但基本内涵可以认为是大体相通的。

简单地说,公司治理结构研究的是各国经济中的企业制度安排问题。这种制度安排,狭义上指的是在企业的所有权和管理权分离的条件下,投资者与上市企业之间的利益分配和控制关系[希列法和维希尼 1996 年提出;(Schleifer and Vishny) 1996];广义地则可理解为关于企业组织方式、控制机制、利益分配的所有法律、机构、文化和制度安排,其界定的不仅仅是企业与其所有者(shareholders)之间的关系,而且包括企业与所有相关利益集团(例如雇员、顾客、供货商、所在社区,等等,统称 stakeholders)之间的关系。这种制度安排决定企业为谁服务,由谁控制,风险和利益如何在各利益集团之间分配等一系列问题。这种制度安排的合理与否是企业绩效最重要的决定因素之一。

从提高企业绩效的角度来看,公司治理结构所要研究的问题,大概可以分为两大类:第一类是经理层、内部人的利益机制(the incentive issue)及其与企业的外部投资者利益和社会利益的兼容问题;这里既包括经理层的激励控制问题,也包括企业的社会责任问题。这是经济学家研究的焦点。第二类是经理层的管理能力问题(the competency issue),也即由于企业领导层(总裁、董事会)的管理能力、思想方式与环境要求错位而引起的决策失误问题。管理学家往往对此更为关注。

从利益机制的角度来看,公司治理结构改革所要回答的是什么样的企业制度最有利于“确保投资者在上市企业中的资产得到应有的保护和获得合理投资回报”的问题,或者更具体地说,是如何保证外部投资者的合法权益不被企业的“内部人”(经理层和占有控股权的大股东)侵吞的问题。亚当·斯密在《国富论》中就指出,受雇管理企业的经理在工作时一般不会像业主那样尽心尽力。1932 年,爱德弗·伯利(Adolph Berle)和加得纳·米恩斯(Gardiner Means)对企业所有权和管理权分离后产生的“委托人”(股东)和“代理人”(经理层)之间的利益背离作了经济学的分析,奠定了“代理人行为”的理论基础。由于委托人与代理人之间的利益背离和信息成本过高而导致的监控不完全,企业的职业经理所作的管理决策就可能偏离企业投资者的利益。例如,投资者的目的是投资利润最大化,而职业经理往往追求企业规模的最大化,这不但是因为经理人员的报酬在实践上与企业规模呈正相关关系,而且是因为规模和成长本身所带来的权力和地位。与此相比更为有害的是代理人的监守自盗现象,在企业管理上表现为各种侵蚀

委托人利益的“代理人行为”。例如，经理人员用“转移价格”的方法，以低价将企业资产出售给自己所持有、控制的其他公司（或以高价收购），给自己支付过高的薪金和反兼并“金降落伞”，扩张各种不正当的在职消费，等等。

由于这种“代理人行为”可能的存在，一个国家的公司治理结构对于作为“委托人”的外部投资者利益保护的有效与否，不仅影响到投资者与经理层、内部人之间的利益分配问题，而且直接影响到该国的经济发展。如果外部人（即广大股民）的投资权益得不到足够的保护，他们就不会投资，或不会充分投资，社会的新生企业就难以得到足够的启动资本。在这种情况下，只有企业内部的投资项目才可能筹集到所需的资金。但是，企业内部的最佳项目往往不是社会最优项目，其结果，不是社会总投资低于最佳水平，就是社会投资项目的选择次优。属于这方面的问题有资金市场结构问题（如企业资金来源以股市为主还是以银行为主；企业的股权结构问题），上市企业的管理和资讯披露问题，企业控制权市场（兼并与反兼并）的管理问题，经理层的报酬方式和标准问题，经理与董事的人力资源市场的有效性等问题，等等。

从管理能力的角度来看，公司治理结构要研究的是应当如何构架企业内部的领导体系，以确保企业的关键人事安排和重大决策的正确有效问题。管理学的研究认为，人的理性认识能力是有限的，对经济利益的认识和决策方案的分析，不可避免地受到个人经验背景和认知模型的过滤和折射。而且，主导人们行为的不但有对未来经济利益的预期，还有人们的习惯、情感、知识结构、兴趣爱好和种种下意识的心理活动。分析经济利益对改革公司治理结构非常重要，但不完全。很多时候，人的决策所依据的并不是对边际成本和边际效益的计算，而是出于对过去习惯了的行为偏好的剪不断的感情眷恋，出于不愿正视痛苦现实的自欺欺人的心理趋势，出于对亏损项目“再追加一点投资也许就能挽救过来”的一厢情愿的“承诺升级”（escalating commitment to a failing course）幻想，等等。从管理活动的实践来看，大多数企业的失败是一个漫长的衰亡过程。除了金融企业以外，可以说，大多数企业的衰亡都是拖垮的。在漫长的下坡路上，发生变化的往往并不是经理人员的激励机制，而是主管总裁的认知模型。这种由于认知模型刚性化所造成的决策错误，并不是利益机制的调整所能解决的。经理人员的“代理人行为”仅仅存在于管理权和所有权分离的上市企业之中，而“认知模型错位”问题则存在于所有企业之中，包括产权和管理权合一的私人企业。属于这一类的问题大体有：组织的衰亡过程与原因；总裁的认知模型〔总裁的管理生命周期，管理者傲慢与认识误差（managerial hubris and judgmental heuristic）〕；核心人事安排（总裁、董事、高层主管的选拔，高层领导班子的构成，总裁和董事的评估和撤换程序）；企业决策体制的设置（董事会的独立性和工作程序，对一把手的制度约束），等等。

概况与趋势

世界各国在公司治理结构方面的制度安排差别很大。大体说来，英国和美国的股市比较发达，企业资产结构中股市的地位举足轻重。而在日本和德国，企业资本则主要来

自并受控于银行和财团。表 1 列出了主要发达国家企业资产拥有者的分类情况。

表 1
1996 年企业资产持有者的分类*
(占总资产的 %)

国 家 持有者	美国	英国	德国	法国	瑞士	日本
个 人	49	21	15	23	19	20
银 行	6	1	10	7	1	15
退休保险基金	28	50	12	9	14	12
投资基金	12	8	8	11	15	—
其他金融机构	1	9	—	3	—	15
非金融企业	—	1	42	19	11	27
政 府	—	1	4	2	8	1
外国股东	5	9	9	25	32	11
总 计	100	100	100	100	100	100

* 英国数字为 1994 年底；日本的退休基金、投资基金统计包括在“其他金融机构”之中。

资料来源：经济合作与发展组织（OECD，1998，16）

从表 1 可以看出，美国企业的资产主要来自于个人（49%）和机构投资者（退休、保险基金和投资基金占 40%）；德国和日本企业的资产主要来自于银行和其他非金融机构（分别为 52% 和 42%）。

与这种资金市场结构不同相对应的是不同利益集团在企业目标结构中所占地位的不同。美国《长期计划》杂志 1995 年发表的一份调查（Masaru Yoshimori）显示，在英国和美国，70% 以上的企业经理认为股东的利益是第一位的；而在法国、德国和日本，绝大多数的企业经理认为企业的存在是为所有的利益集团服务的（见图 1）。表中的深灰

问题：在你的国家里，大公司的治理结构通常是按什么原则设置的？

1. 股东的利益应当占第一优先权。
2. 企业的存在是为所有的利益群体服务的。

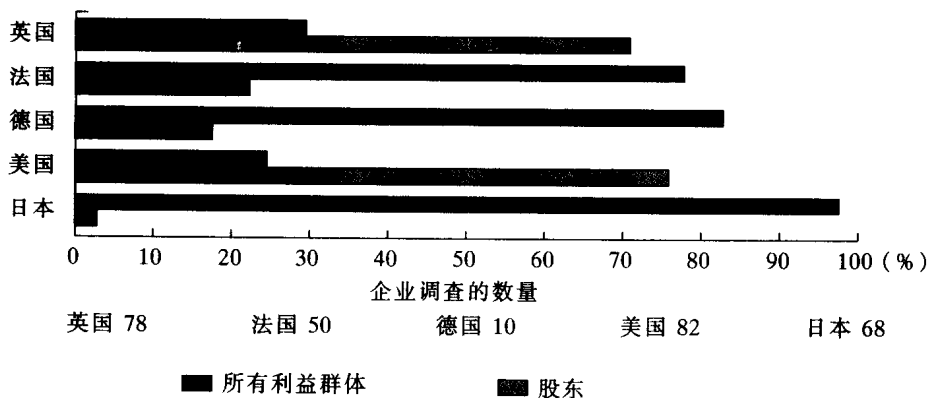


图 1 五个主要市场经济国家企业目标的比较

色框表示赞成“企业的存在是为所有的利益集团服务的”这一企业目标表述的经理人员的百分比；浅灰色框表示赞成“股东利益最重要”这一目标表述的经理人员的百分比。不难看出，股东在英美市场上占有至高无上的地位，企业经理的责任就是尽可能地使股东利润最大化；而日本、法国、德国则同时强调为所有相关利益集团的利益服务。

在 80 年代，学术界对日、德体制比较推崇，认为这种银行和企业集团控股方式有利于鼓励企业着眼于长期发展；而英、美以股市为主的资本市场则容易导致经理人员的短期行为，为了眼前的投资回报损害企业的长远利益。但 90 年代以来，随着美国经济对日、德经济相对优势地位的上升，认为美国体制更优越的观点渐渐占了上风，主要观点是美国体制更强调保护投资者，股市发育比较完全，融资方便，最有利于企业的新陈代谢，从而推动经济发展。表 2 是美国国家经济研究局一份研究对世界 49 个国家资金市场容量、人均企业数、人均新生上市企业数的统计表。

表 2 资金市场与企业发展的国际比较

	外部资金市场与 国民总产值之比 (%)	企业数/ 每百万人口	新生上市企业数/ 每百万人口
英美法系	60	35.45	2.23
法国法系	19	11.89	0.28
德国法系	46	16.79	0.12
斯堪的纳维亚法系	30	27.26	2.14
总体 (49 个国家)	40	21.59	1.02

资料来源：勒·波塔、拉伯兹·德·赛莱恩斯和希列法，1999 年 (La Porta, Lopez-de-Silanes and shleifer, 1999)。

从表 2 可以看出，在以美国为代表的、实行英美法制的国家，股市最发达（占 GNP 的 60%），人均企业数和人均新上市企业数（initial public offering）均远远高于其他国家。

从纵向看，美国的公司治理结构从 80 年代末至 90 年代初以来发生了重大的变化。用美国沃顿商学院教授迈克尔·尤西姆 (Michael Useem) 的话来说，美国的制度正在从由经理人事事实上执掌全权、不受监督制约的“管理人资本主义”向由投资人控制、监督经理层的“投资人资本主义”转化。这一转化的一个明显特征就是资金市场结构的改变。过去几十年来，美国资本市场的结构发生了根本性的变化，各种机构投资者所占的比重越来越大。如表 3 所示，机构投资者在美国企业资产中所占的比重已经从 1950 年的 6.1% 上升到 1997 年的 48%。

由于控股比重的上升，机构投资者对于任何一个经营不善的企业都不可能简单地采用抛售该公司股票，“用脚投票”的方式来解决。因此，美国的机构投资者已经一改历史上对企业管理的被动、旁观的态度，开始向积极参与企业战略管理的方向演化。90

年代初，美国 5 家大公司的董事会（IBM、通用汽车、康柏、AT&T 和美国捷运）在机构投资者的压力下先后解雇了首席执行官，迫使公司领导班子从根本上改变经营策略，就是这种“投资人资本主义”改革的代表性事件。

表 3 美国机构投资者占企业总资产的比例

年 份	企业资产总市值 (10 亿美元)	机构投资者资产的总市值 (10 亿美元)	机构投资者占企业 总资产的比例 (%)
1960	421.2	52.9	12.6
1970	859.4	106.4	12.4
1980	1 534.7	519.9	33.9
1988	3 098.9	1 368.7	44.2
1989	3 809.7	1 710.7	44.9
1990	3 530.2	1 665.9	47.2
1991	4 863.8	2 065.5	42.5
1992	5 462.9	2 423.2	44.4
1993	6 278.5	2 809.4	44.7
1994	8 293.4	3 027.9	36.5
1995	8 345.4	3 889.5	46.6
1996	10 061.0	5 173.3	48.8
1997	12 900.0	6 192.0	48.0

资料来源：《美国企业论坛》（1998 年）（Conference Board, 1998）。

本书主要内容

本书共分三篇，22 章。第一篇的 6 章讨论有关公司治理结构的理论问题；第二篇的 9 章讨论中国的治理结构实践；第三篇的 7 章介绍美国公司治理结构的经验。

刘苟佳教授和李骥同学在第 1 章中讨论了公司治理结构改革的前提条件。作者分析了对英国国有企业私有化改革的历史经验，论证了“超产权论”在公司治理结构改革中的指导意义。文章认为，产权改革、利润激励只有在竞争的条件下才能奏效，而利润激励只是决定企业绩效的众多因素之一；只要引入充分的竞争，企业治理机制改革和产权归属是可以分离的。其政策含义是，对国有企业改革来说，引进充分竞争比改变所有制更重要。张维迎教授的第 2 章则更重视所有制问题。在第 2 章里，张维迎教授深入浅出地论述了公司治理结构的最基本的理论基础，即“委托—代理”关系，把治理结构问题归结为企业控制权和剩余索取权的安排问题。文章认为，最佳的治理结构是企业的控制权与剩余索取权相对应的企业。在企业内部的“生产者”和“经营者”之间，应该让工

作最重要、又最难监督的成员拥有所有权。在第3章里，梁能教授讲述了两个总裁坚持错误决策的故事及其不同结局，对比了福特汽车公司和康柏电脑公司治理结构的得失。文章指出，亨利·福特和诺德·凯宁（康柏总裁）都是自己企业的大股东，搞好自己的企业是他们的根本利益之所在，他们之所以坚持错误决策拒绝改革，并不是因为利益机制问题，也不是因为他们没有企业的剩余索取权。他们的问题在于认知模型与环境要求错位。文章由此引出了总裁管理能力趋势性变化的内在规律问题，介绍了管理理论中关于总裁生命周期的五阶段模型，强调了健全董事会制度的重要性。在第4章里，李惠眉教授讨论的是董事会建设的一个重要外部条件：一个有效的董事人力资源市场。因为只有当市场能够有效地区别“优质董事”和“劣质董事”，并给予相应奖惩时，董事真正行使董事职责，董事会才可能对企业经理层真正起到监督制约和咨询参谋的作用。李惠眉教授对1989—1993年间的129起兼并案例的董事会解散后，各种不同背景的离职董事获得其他企业董事职位的频率数据作了统计分析。文章发现，美国的董事市场是有长期记忆力的：高素质董事的杰出表现会为他们带来新的董事职位；而劣质董事离职后则不会被其他企业所聘用。在第5章里，项兵教授讨论了经理人员的“代理人”行为的一个特例，即管理腐败（高级管理人员的收取回扣）问题和不同公司治理结构对其制约的有效性。项兵教授指出，依靠管理人员利润激励机制来遏制管理腐败的作用是有限的，在企业两权分离的状况下，经理人员个人的回扣收入，通常超过他们在企业的利润分成因为企业受损而减少的部分；因此，单靠理顺投资人、经理人之间的利益机制，不可能完全抑制管理腐败的发生。项兵教授比较了英美、日德和东南亚三种公司治理结构的基本模式，认为发展中国家和转型经济国家应当着重借鉴东南亚家族企业在这方面的成功经验。第一部分的前5章虽然观点各不相同，但是考察的重点都是企业的管理人员。在第6章里，理查德·H·弗兰克教授讨论的则是公司治理结构中的员工地位，即产业民主问题。文章区分了产业民主与现代人力资源管理的不同概念，认为前者是一种正式的制度安排，在企业的权力机构中赋予员工平等的决策权力；而后者是非正式的行为模式，是一种由经理人控制的磋商机制。文章从“民主是一种更有效的社会组织方式，是一种能够发掘人的潜力的最好手段”的角度出发，考察了产业民主与经济发展之间的关系。通过对十几个欧洲国家产业民主状况与国民经济成长率相关关系的统计分析，弗兰克教授发现员工参与决策对于国家整体经济状况的提高有重要的积极作用，但是美国的情况是个例外。

本书第二篇共9章讨论的是中国公司治理结构改革所面临的实践问题。第7、8、9章讨论了中国企业改制面临的现实条件和大思路。高尚全教授（第7章）根据大中型国有企业负债严重，国有经济自身支付能力不足和非公有制经济实力上升的事实，强调了资本市场发展对推动大中型国有企业改革的重要性。樊纲教授（第9章）则认为，尽管国企改革的成功最终取决于大中型国有企业改革的成功，但中国的实际决定了我们目前事实上仍然处于中小企业改革阶段。由于大多数中小型国有企业目前还不具备“上市资格”，不可能通过进入国家级资本市场融资和重组，因此，樊纲教授特别强调地方性资本市场发展对中国下一步公司治理结构改革的重要性。第8章的三则短论来自于周其仁教授对中国企业改制实践所作的的第一手考察。从大量具体案例的理论分析中找出问题症

结，从企业家在实践中摸索出来的成功经验中寻找可操作的下一步改革对策，是这三则短论的共同特点。其中，周其仁教授特别强调了企业家的创新能力和创新活动在体制改革实践中的关键作用，对企业家在实践中创造出来的以面向未来的“买股权”的方式取代面向历史的“分资产”的改制方法给予了极高的评价。周其仁教授指出，只有企业家和企业家的创新活动才能从根本上启动市场，发展经济，如果经济学家的眼睛只盯着政府，忽视向企业家和实践学习，必定会带来经济学的贫困。

本书的第10、11、15章从不同角度考察了中国资本市场的发展问题。许小年、王燕博士（第10章）对中国上市公司的股份构成与企业业绩之间的关系作了实证研究，他们的研究发现，股权的集中程度与企业业绩之间存在着正相关关系；但是国家股份额则与企业业绩呈负相关关系。王奔博士和王立彦教授探讨了中国双轨制资本市场信息披露的特殊情况。他们的实证研究发现，某些上市企业的信息披露在国内市场（A股）和香港市场（H股）上表现出重大差异，但市场对这种差异目前却没有表现出任何明显反应。冯鸿玑、梁伟坚教授回顾了中国资本市场发展的历史进程，为读者提供了关于中国国内股市、海外市场利用和公司债券市场的全面数据，勾画了中国资本市场的基本轮廓。

第12、13、14章分别讨论了国有企业改革的有关政策问题。高善文、姚洋教授（第12章）分析了企业以破产或兼并方式重组时，中央政府、地方政府和企业三方在不同信息条件下的利益关系和政策选择，对现行的破产与兼并政策的成本不对称问题提出了批评。文章建议以招标竞争的方式进行企业兼并。于立教授和马骏博士（第13章）对国有企业的性质作了全面分析，指出并不是所有的国有企业都应该“政企分开”；并不是所有的“公共用品”都必须由国有企业来提供；中国目前的《公司法》并不适用于所有的国有企业，许多国有企业也不宜采用股份制。在第14章中，徐滇庆教授对国有企业改革中通常把国有企业经理人员视作经济学理论中的“代理人”的看法提出了异议，认为国有企业经理更多地是官员而不是经理；大多数官员不具备转化为企业家的条件；国企经理也不宜由党委组织部门来选拔。

本文第三篇共7章介绍的是美国近10年来在公司治理结构改革方面的经验和有关参考数据，由美国各有关权威机构提供。第16、17两章均由美国教师保险及年金协会（TIAA-CREF）提供。TIAA-CREF是美国公司治理结构改革运动中最为积极、影响最大的机构投资者之一。第16章是该年金协会首席执行官对公司治理结构改革问题的历史回顾和TIAA-CREF的基本立场；该文总结比较了机构投资者与上市企业之间的以“投反对票”要挟的“威胁模式”，以参与决策、长期投资，作“耐心资本”的“关系投资”模式，和以定期磋商、审核管理决策的“复杂监督”模式，提出了不介入管理决策，关注治理结构的“过程模式”。第17章则是TIAA-CREF总结的理顺公司治理结构的若干基本原则。

第18、19两章的材料由美国全美企业董事联合会（NACD）提供。这两章讨论的是公司治理结构中最重要、也最困难的两个问题：一是董事会建设和董事本身的专业素质问题；二是如何建立一套评价总裁和董事会的制度和标准问题。撰写这两章的是美国全美董事联合会专家组成的一个蓝带（Blue Ribbon）委员会，集中了有关方面的32位

专家。这两章比较全面地论述了董事会建设和总裁评价的重大政策问题，同时提供了不少可实际操作的实用模式。

第20、21、22章的材料来自于美国投资者责任研究中心（IRRC），提供了美国最有代表性的1500家企业（500家大型企业、400家中型企业、600家小型企业）治理结构的基本数据，其中包括董事会的构成情况，董事和总裁的报酬方式、收入构成，以及对这些数据的分行业、分企业规模的归类分析。这些关于美国公司治理结构的实际数据及其分析还是首次被译成中文，具有相当高的参考价值。第22章介绍了美国各州关于公司治理结构立法的主要异同，对有关主要法律问题作了简明通俗的解释。需要说明的是，第三篇所介绍的美国模式的经验只是公司治理结构的一种模式；其他模式的经验本书没有涉及。

本书的出版得到了许多组织和个人的大力支持。除了本书鸣谢中所列组织外，北京大学中国经济研究中心的范敏、杜杨、张大伟同学、邢惠清、秦萌老师、北京大学光华管理学院的陈琪同学为本书的翻译和文稿整理做了大量艰苦细致的组织工作；中国人民大学出版社闻洁副编审为本书提供了一流的编辑出版支持，责任编辑武京闽、于波等为本书付出了辛勤的劳动，在此一并致谢。

中国留美经济学会 北京大学国际 MBA 项目

梁 能

2000年1月

参考文献

1. Adolf A, Berle and Gardiner Means. The Modern Corporation and Private Property. Transaction Publishers, 1932 (reprinted 1991)
2. The Conference Board's Global Corporate Governance Research Center. Patterns of Institutional Investment and Control in the United States. Institutional Investment Report Vol. 2, No. 1, June, 1998
3. Fafael La Porta, Florencio Lopez - de - Silanes, Andrei Shleifer and Robbert Vishny. Investor Protection and Corporate Governance. paper presented at the Second CCER - NAER Annual Conference on Chinese Economic Reform, June 23 ~ 24, 1999, China Economic Research Center (CCER), Peking University, Beijing, China
4. OECD. Shareholder value and the market in corporate control in OECD countries. Financial Market Trends, 1998 Vol. 69: 15 ~ 37
5. Shleifer, Andrei and Robert Vishny. A Survey of Corporate Governance. Journal of Finance, 1997 (52): 737 ~ 783
6. Yoshimori, M. Whose company is it? The concept of the corporation in Japan and the West, Long Range Planning, 1995, Vol. 28, pp. 33 ~ 45

鸣 谢

本书是在中国留美经济学会 1998 年年会所提交的论文基础上扩充编辑而成的。在会议筹备和编辑成书的过程中,得到了以下单位的大力支持和不同形式的赞助,谨此表示最诚挚的谢意:

This book is based, on large part, on the 1998 Annual Conference of the Chinese Economists Society (CES) held in August 13 ~ 15, at Baltimore, Maryland, USA. We hereby gracefully acknowledge the following institutions for their significant contributions to the CES conference and the editing works afterwards:

美国洛约乐大学赛灵格商学院

(Selling School of Business and Management, Loyola College in Maryland, USA)

中国光大金融控股有限公司

(China Everbright Financial Holdings Ltd.)

美国马里兰州唐森大学

(Towson University, USA)

全美教师保险及年金协会

(TIAA - CREF, USA)

美国全美公司董事联合会

(National Association of Corporate Directors, USA)

美国投资者责任研究中心

(Investor Responsibility Research Center, USA)

美国企业论坛

(Conference Board, USA)

中国驻美国大使馆

(The Chinese Embassy in the USA)

中国驻纽约总领事馆教育处

(The Education Office, Chinese Consulate, New York)

美国巴尔的摩市政府

(The Municipal Government of Baltimore City, USA)

中国人民大学出版社

(China Renmin University Press)

目 录

第 1 篇 公司治理结构的理论研究

第 1 章 超产权论与企业绩效·····	(3)
英国布鲁耐尔大学 刘芍佳	
北京大学光华管理学院 李 骥	
一、引言·····	(3)
二、产权基本理论及其局限性·····	(5)
三、产权、竞争、治理机制与绩效的关系：超产权论的发展·····	(7)
四、结论与启示·····	(13)
第 2 章 所有制、治理结构与委托—代理关系·····	(16)
北京大学光华管理学院 张维迎	
一、财产所有权与企业所有权·····	(16)
二、人力资本与非人力资本·····	(20)
三、公司治理结构与公司法·····	(24)
四、委托—代理理论与赫姆斯特姆的团队理论·····	(27)
五、结论·····	(29)
第 3 章 关于公司治理结构的两个故事和一个模型·····	(32)
北京大学中国经济研究中心 美国洛约乐大学 梁 能	
一、亨利·福特的故事·····	(32)
二、康柏公司的故事·····	(37)
三、总裁生命周期的五个季节模型·····	(41)
四、讨论：公司治理结构的管理因素·····	(45)
第 4 章 董事会的劳动力市场·····	(48)
美国洛约乐大学 李惠眉	
一、引言·····	(48)
二、兼并与董事的素质·····	(50)
三、假设理论·····	(51)