

一本解决企业制度核心问题的书

Company

公司治理实务

彭成武 唐立久 / 著

新疆教育出版社

一本解决企业制度核心问题的书

Company
governance
管理前沿丛书 ①

公司治理实务

彭成武 唐立久 / 著

新疆教育出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理实务 / 彭成武 唐立久著 . — 乌鲁木齐 :
新疆教育出版社, 2003.7
ISBN 7-5370-4577-1

I.公... II.①彭...②唐... III.公司—企业管理
IV.F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字 (2003) 第055616号

书	名:	公司治理实务
作	者:	彭成武 唐立久
书	号:	ISBN 7-5370-4577-1 /G·0784
出	版:	新疆教育出版社
地	址:	乌鲁木齐市胜利路169号
印	刷:	新疆有色地质勘察局印刷厂
版	次:	2003年7月第1版 2003年7月第1次印刷
规	格:	690毫米×960毫米 16开本
印	张:	19.75
字	数:	260千字
印	数:	1—2000册
定	价:	38.00元

版权所有 翻印必究 · 印装有误 负责调换

《管理前沿丛书》总序

企业经营管理的前沿趋势、前沿热点、前沿理论、前沿实践等等，是企业及企业家最为敏感、最为关注、最多思考的课题。毕竟，这些是企业应对市场激烈竞争，提升企业核心竞争力，为实现其持续发展的首要问题。

春江水暖鸭先知。新疆东西部经济研究院以“整合智力资源，推进企业发展”为理念，在为企业提供管理咨询服务过程中，倍感创新是企业可持续发展的动力之源，而所有的创新必然是对前沿问题的了解、把握和驾驭……

管理无定式，有效才是硬道理。我们并不自诩我们的观点就是金科玉律，绝对正确，只是依据我们对企业管理咨询的经验和心得，结合世界管理前沿的理论，为企业提供一些解决思路和方案，与企业家和经理人分享我们的理论与实践成果。如果《管理前沿丛书》其中的一册，能够为企业解决一个或几个实质性的问题，并卓有成效，则将是我们的莫大欣慰！

《管理前沿丛书》编委会

二〇〇三年六月十八日

导 论

公司,特别是大公司,在当今世界经济发展中,已经成为举足轻重的社会角色。这一方面表现在公司的经营活动创造了人类生存和发展需要的物质条件和巨大的社会财富,另一方面还表现在公司的存在和发展影响着社会资源的配置方式和使用效率,从而促进了并将继续促进社会经济的变革和进步。公司治理问题成为现代经济理论和企业管理理论中最富挑战性、最富创新性的研究领域,如何提升公司治理水平成为当今世界性课题。

在发达市场经济国家,由于公司制企业在 18 世纪业已出现,为了对公司进行有效的管理,到 19 世纪中叶在对公司的实际运作进行广泛而深入研究的基础上相继制定了公司设立、经营、管理等方面的理论/法律/原则,开创了公司治理的理论与实践的先河。但是有关公司治理的理论、法律和原则并未能一劳永逸地加以解决。世界各国/地区的公司,特别是一些跨国公司在治理方面不断地出现新的问题,大股东损害小股东及其他利益人的权益、内部人控制损害股东的利益、当事人合伙伪造财务数据获取高额报酬、虚假出资包装上市套社会公众的钱,从而引导对公司治理问题的研究不断深入和发展。

在中国,自改革开放,特别是在 1992 年党的十四大决定建立社会主义市场经济体制以来,公司制企业在中国如雨后春笋般发展起来,现在公司制企业也已经成为中国企业的主要形式,成为影响各类社会成员利益和中国社会经济发展的重要角色。高水准的公司治理不仅是公司相关利益人的要求,而且也是政府组织实现社会经济持续发展的需要。

从 20 世纪 90 年代起,国际社会开始了一场声势浩大的公司治理运动,公司治理已日渐成为全球关注的热点问题:经济合作与发展组织制定了公司治理的基本准则;世界银行在自己的因特网站上开辟了专门的公司治理论坛;美国著名的机构投资者 CalPERS(The California Public Employees, Retirement System 加州公职人员退休基金会)也发起建立了公司治理机制国际网,每年举行一次年会;在欧洲和日本也出现了专门的组织“欧洲公司治理机制网”和“日本公司治理机制网”;世界上许多重要证券交易所也越来越关注公司治理的机制,对上市公司的监管内容不仅包括信息披露,而且还越来越强调上市公司的治理结构。

正如前世界银行行长吉姆·沃尔芬森(Jim Wolfensohn)所说:“对世界经济而言,完善的公司治理机制将像健全的国家治理一样至关重要”。良好的公司治理结构是决定企业运作和发展质量的重要条件,不仅有利于减少公司的代理成本,加强公司在全球化时代的竞争能力,改进公司绩效,也有利于建立良好的银企关系,促进金融体系的稳定,有利于在更大范围内优化资源配置,最终影响到整个社会的财富与福利水平的提高。

市场竞争,优胜劣汰,改善公司治理结构,并在此基础上努力培育企业核心竞争力,不断拓展企业的可持续发展空间,不仅关系着企业自身的成败,而且对我国国民经济的持续稳定增长也具有极其重要的战略意义。

新疆东西部经济研究院是一家专业管理咨询机构,自 1999 年以来,一直关注公司治理问题,并进行大量研究和咨询实践。为此,特别推出“管理前沿丛书”开篇之作——《公司治理实务》一书,祈望对提升公司治理水平贡献自己的力量。

M U L U

目 录

第 1 章 公司治理的产生与发展

- 1.1 公司治理的产生.....3
- 1.2 公司治理的内涵.....7
- 1.3 公司治理的基本要素和特征.....12
- 1.4 公司治理的改进与发展.....15
- 1.5 公司治理水平对公司的影响.....18

第 2 章 公司治理的国际实践与比较

- 2.1 英美模式:个人持股为主,市场导向型.....25
- 2.2 德日模式:机构持股为主,银行主导型.....33
- 2.3 公司治理模式的比较.....40
- 2.4 中国大陆公司治理结构.....45

第 3 章 董事及董事会运作

- 3.1 董事角色定位.....51
- 3.2 董事的权限及责任、义务.....59
- 3.3 上市公司董事制度.....72
- 3.4 现代公司的董事长.....86

目 录

M U L U

3.5 董事会	98
3.6 董事会与其他机构的关系	135
第4章 股权激励实施	
4.1 股权激励分类及分析	155
4.2 股权激励制度设计与实施	183
第5章 公司治理评价体系	
5.1 公司治理评价的作用	213
5.2 国外公司治理评价体系	217
5.3 中国公司治理评价体系	227
附 录	
6.1 美国商业圆桌会议公司治理声明	245
6.2 韩国公司治理最佳实务准则	257
6.3 通用汽车公司董事会公司治理准则	291
6.4 美国上市公司治理结构中的审计委员会	297
参考文献	303
后 记	305

第 1 章 公司治理的产生与发展

1 · 1

公司治理的产生

一、公司治理问题的产生

公司治理问题的产生是由现代公司的所有权与控制权相分离的产权特征所引起的。由此,必然带来如下问题:

- 公司的实际控制权归属
- 如何保证股东的权利并防止大股东操纵
- 如何选聘出忠诚能干的经理并对其进行有效的激励与约束
- 如何处理股东基于投资回报而急于分配利润与经营者出于发展而推迟分配当期利润的矛盾
- 内部人控制或经理人中心主义

在古典的业主所有制企业中,由出资者(所有者)直接经营、支配和管理其资产,并独自承担相应的风险,即所有者与经营管理者合一,所有者利益最大化与经营管理者获益最大化完全一致,不会产生任何分歧,因此不需要一组契约来规范不同主体(所有者、管理者和生产者)之间的权利配置,以解决不同权利主体之间的监督、激励和风险分配等问题。而现代公司的最基本的产权特征是所有权和控制权分离,由此产生的直接后果便是经营者支配和控制公司。在股东、股东会与董事会之间,董事会与总经理之间产生了一系列的委托——代理关系。公司的股东作为所有者一般都不是公司的直接经营决策者,而是选出董事会来进行经营决策及监督。董事会选聘总经理负责公司的日常经营管理活动,实现公司的经营决策。因此在股东、股东会与董事会之间存在一级委托——代理关系,在董事会与总经理之间又有一级委托——代理关系。在所有权和控制权分离的情况下,可能出现公司的经理人员以损害股东利益为代价来追求自己

利益的行为:如为让自己得到很高的报酬或者在职消费;为了能提高自己的权力,进行一些没有利润的投资来建造自己的“企业帝国”等问题。在有大量分散的小股东的公司中会产生以下两个问题:第一,股东虽然拥有剩余控制权(即投票权),但分散的小股东无法执行日常的公司管理,因此,现实的情况是由董事会作为股东的代表来选择经理,也就是说,出现了所有权和控制权的分离。第二,分散的小股东缺乏监督管理者的内在动力,即没有监督管理者的积极性。因为监督是一个公共产品,某个股东执行进行监督导致公司业绩改善的利益,并不只属于执行监督的股东,而是所有的股东都将受益,但是进行监督的股东要支付费用,而受益是共同的,执行监督的股东并不享有更多的受益,于是股东都有搭便车(freerider)的心理,即希望别的股东而不是自己来行使监督权。当所有的股东都持有这样的心理时,监督就无法实现。在缺乏股东直接的有效的监督之下,董事会、经理人员等代理人能否诚实、勤勉地履行职责,维护股东的利益就成为公司制企业面临的首要问题。

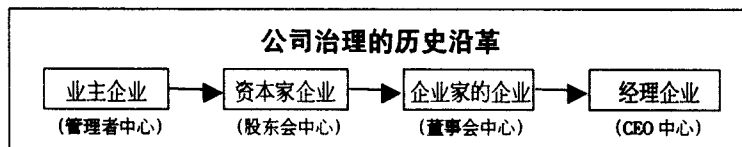
因此,在这种多级的委托——代理关系中,特别是在有大量分散的小股东的公众公司中如何保证委托人的利益和实现企业的社会责任,如何保证董事会、经理人员等代理人诚实、勤勉地履行职责,维护股东的利益,防止代理人的偷懒行为,防止代理人侵蚀委托人的利益,就成为现代公司必须解决的问题。

在多数大公司中,特别是在发行了社会公众股的上市公司中除了委托代理问题之外还存在外部中小股东和内部控制性的大股东之间的利益冲突问题,内部控制性股东几乎能够全部控制董事会和高级管理者。控制性股东也可能为了自己的利益而损害众多中小股东的利益,实际上内部控制性大股东利用对公司的控制权谋取自身的利益,损害中小股东利益的事件屡屡发生,因此现代公司还要解决所有者之间关系的问题,特别是保护中小投资者的利益不被大股东侵犯的问题。

现代公司是一种社会存在,它的存在、经营和发展必然会受到各种社会力量,包括股东、债权人、职工、政府、顾客、供应商以及其他利

益相关者的影响。事实上现代公司的持续发展除了股东的贡献之外,还需要债权人的资金支持,政府的法律、市场环境支持,社区的生态环境、劳动力支持,顾客的支持,供应商的支持,更需要公司内部董事、经理人员、普通员工的勤勉尽责,充分发挥积极性、创造性。债权人、政府、社区、供应商、顾客、董事、经理人员、普通员工都是公司的利益相关人,这就是说现代公司制企业为了实现持续发展除了要维护股东的利益之外,还必须考虑利益相关人的利益与要求。

因此现代公司的发展需要解决三个方面的问题:第一,在所有权和控制权分离的情况下,解决经营者和股东之间的委托代理关系,从而保证股东利益及目标的实现;第二,在股权分散的条件下,协调所有者之间关系,特别是保护中小投资者不被大股东侵犯;第三,在股东追求利益最大化的过程中,协调公司利益相关者之间关系。公司治理就是为了解决这三方面的问题而产生的。公司治理目标是促进公司经理行为与公司利益、公司股东利益相一致,并建立有效的选聘、激励、约束、监督与平衡机制。



二、公司治理运动的掀起

公司所有权与控制权的分离在美国到 20 世纪 60 年代已经发展为普遍的公司制度,伯利(Berle)和米恩斯(Means)对美国大公司股份分散化和经营者支配进行了实证研究。在他们所调查的 200 家大企业中,绝大部分都不是由股东控制的,其中占公司数量 44%、占财产 58% 的公司是由并未掌握公司股份的经理人员所控制的。伯利-米恩斯型的企业在社会经济中已经占据了主导地位,在许多公司的董事会中公司经理人员都占了多数,一些公司首席执行官(CEO)同时又坐上了董事长的宝座,由公司所有者聘用的经营管理者反过来控

制了公司，由此导致的偏离企业价值最大化目标所造成的各种弊端也越来越引起人们的关注。于是 20 世纪 70 年代中期在美国拉开了有关公司治理运动的序幕。

上世纪 80 年代末英国不少著名公司如蓝箭、科拉罗尔、波莉一佩克等相继倒闭，从而引发了英伦三岛对公司治理问题的讨论。随之而来的是一系列相关委员会及法规在联合王国应运而生，其中最著名的是 1992 年成立的公司治理财务问题凯伯里委员会（Cadbury Committee）。这些问题引发了人们的广泛思考：为什么在公司中会产生经营者支配公司的情况呢？如果经理们有手段和动力为他们个人的利益服务，而他们的个人利益没有完全同股东的利益相一致，并且分散的所有权很难提供有效监督和激励经理人员的机制，那么大公司应该如何来运行？公司治理运动的兴起就是为了解决这些问题。

20 世纪 90 年代以来，随着信息产业的蓬勃发展，人类进入了知识经济的时代，伴随着“知本化代替资本化”在理论和实践中的发展，公司的所有权结构又发生了新的变化，从而给公司治理结构带来了新的课题。此外，经过实践和时间的检验，原来一些认为合理的治理机制也引发了一些出人意料的结果，使公司治理运动以深入发展的态势进入了 21 世纪。

1·2

公司治理的内涵

公司治理(Corporate Governance, 又译为公司法人治理结构/公司治理机制/公司管治)是现代企业制度中最重要的组成部分。现代企业制度是市场外部约束与公司内部治理的整合。

围绕如何安排公司股东与经理人员间的关系,以期削弱或消除存在于二者之间潜在的利益冲突,解决委托——代理问题。全世界的理论界和实践界都在寻求一种相对优异并相对稳定的公司治理的方式或者制度安排,也就是经常提到的公司治理结构(corporate governance structure)。在没有找到合适的具体制度安排时,各相关组织或公司曾经发布一些包含公司治理指导精神的原则和纲领。由于分析和强调问题的角度不同,对公司治理一直没有形成一个标准的定义,可以说是仁者见仁,智者见智。

在西方国家较有影响的英国凯伯里委员会(Cadbury Committee)主席凯伯里爵士(Sir Cadbury)认为:“公司治理是一个指导和控制公司的制度或过程,公司治理结构包括董事和董事会的思维方式、理论和做法。它涉及的是董事会和股东、高层管理部门、决策者与审计员,以及其他利益相关者的关系,因此,公司治理是指对现代公司行使权力的过程。股东、高层管理部门、决策者与审计员,以及其他的利益相关者都影响公司治理结构,主要是影响通常称为但并不必然称为董事会的那种治理机构。”

OECD在其相关文件中认为,公司治理是一种对工商业公司进行管理和控制的体系。狭义地看,它是公司董事会的结构和功能、董事会的权利和义务以及相应的对经理的聘任、激励与监督等方面的制度安排;广义地看,它关注公司的人力资源管理、收益分配与激励机制、财务制度、公司发展战略以及一切与公司高层管理控制有关的一系列制度设计。

在美国公司治理的实践发展和研究的过程中,在对不同时期公司治理的实际和研究成果进行总结的基础上,科克伦(PHILIP L. Cochran)和沃特克(Steven L. Wartick)于1988年发表的《公司治理——文献回顾》一文中提出了公司治理的定义:“公司治理问题包括股东、董事会、高级管理阶层和公司其他利益相关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)谁从公司决策者的行动中受益?(2)谁应该从公司决策者的行动中受益?当在‘是什么’和‘应该是什么’之间出现矛盾时,公司治理问题就出现了。”同时,他们又引述了巴克霍尔兹(Buchholz)提出的影响公司治理的四要素:即管理层有优先控制权、董事过分屈从于管理层、职工在企业管理问题上没有发言权、政府对注册公司过于宽容。安德烈·施雷弗(Andrei Shleifer)和罗伯特·维舍尼(Robert Vishny)于1997年发表的《公司治理调查》一文对公司治理的解释是:“公司治理主要是解决确保企业的资金供应者能够得到其投资收益的问题。资金供应者如何才能使经理人返还其投资收益?他们如何避免经理人窃取他们提供的资金或者将资金投资于劣质项目?企业资金供应者如何控制经理人?”他们认为公司治理是一种经济和法律的制度,但同时又受政治因素所左右。

钱颖一在《中国的公司治理结构改革和融资》一文中指出:“在经济学家看,公司治理结构是一套制度安排,用来支配若干在企业中有重大利益关系的团体——投资者(股东和贷款人)、经理人员、职工——之间的关系,并从这种联盟中实现经济利益。公司治理结构包括:如何配置和先例控制权;如何监督和评价董事会、经理人员、职工;如何设置和实施激励机制。”由此可见,虽然治理结构通常会考虑对经理人员、员工的激励,对债权人等外部利益相关者承担一定的责任,但这基本上还是出于维护股东利益来设置的。

从上面列出的公司治理概念,公司治理至少包含以下两层含义:

首先,公司治理是一种合同关系。公司被看做是一组合同的联合体,这些合同治理着公司发生的交易,使得交易成本低于由市场组织交易时发生的交易成本。由于经济行为人的行为具有有限理性和

机会主义的特征,所以这些合同不可能是完全合同,即能够事前预期各种可能发生的情况,并对各种情况下缔约方的利益、损失都作出明确规定的合同。为了节约合同成本,不完全合同常常采取关系合同的形式,就是说,合同各方不求对行为的详细内容达成协议,而是对目标、总的原则、遇到情况时的决策规则,分离决策权以及解决可能出现的争议的机制等达成协议,从而节约了不断谈判、不断缔约的成本。公司治理的安排,以公司法 and 公司章程为依据,在本质上就是这种关系合同,它以简约的方式规范公司各利益相关者的关系,约束他们之间的交易,来实现公司交易成本的比较优势。

其次,公司治理的功能是配置权、责、利。关系合同要能有效,关键是要对在出现合同未预期的情况时谁有权决策做出安排。一般来说,谁拥有资产,或者说谁有资产所有权,谁就有剩余控制权,即对法律或合同未作规定的资产使用方式做出决策的权利。公司治理的首要功能,就是配置这种控制权。这里又有两层意思:一层是,公司治理制度是在既定资产所有权前提下安排的。所有权形式不同,比如债权与股权、股权的集中与分散等,公司治理的形式也会不同;另一层是,所有权的各种权力就是通过公司治理结构进行配置的。这两方面的含义体现了控制权配置和公司治理结构的密切关系:**控制权是公司治理的基础,公司治理制度是控制权的实现形式。**

总的来说,大家都认为公司治理是一个制度体系,通过这一制度体系来解决由于所有权和控制权分离而带来的代理人等问题。但这一体系由谁来主导运行在理论上和实践上都有不同的看法,大体上可以划分为两类观点。

一类是股东观点,这一观点认为公司治理结构是为了保证公司所有者(股东)的投资得到应有的回报的一种制度安排。1985年英国《公司法》就把公司治理结构描述为由股东、董事和审计员三方构成的制度。董事是管理公司的领导者,指导公司实现价值最大化;股东的作用是确保董事这么做;公司审计员是确保公司不会有财务违规现象,确保董事能够提供一个“真实而公平”的公司财务绩效状况。