

对外经济贸易大学国际工商管理学院教授、博士文库

上市公司治理结构与 战略绩效研究

○王智慧 著

对外经济贸易大学出版社

上市公司治理结构 与战略绩效研究

王智慧 著

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

上市公司治理结构与战略绩效研究/王智慧著. —北京:对外经济贸易大学出版社, 2002

ISBN 7-81078-144-8

I. 上… II. 王… III. 上市公司—企业管理—研究—世界 IV. F279.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 018925 号

© 2002 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

上市公司治理结构与战略绩效研究

王智慧 著

责任编辑:叶长生

对外经济贸易大学出版社

北京市朝阳区惠新东街 12 号 邮政编码:100029

网址: <http://www.uibep.com>

北京市飞达印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行

开本:880×1230 1/32 9.25 印张 163 千字

2002 年 4 月北京第 1 版 2002 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 7-81078-144-8/F·070

印数:0001—3000 册 定价:14.00 元(精装 19.00 元)



作者介绍

○ **王智慧**，副教授，毕业于中国人民大学，获管理学博士学位。现为对外经济贸易大学国际工商管理学院教师。曾经参加编写和主持翻译了多部战略管理、市场营销战略、股份制改造等方面的教材和名著，并且在国家级核心刊物和国际性会议上发表论文多篇。主要研究领域为公司战略管理、公司治理结构和现代企业制度建设，以及国际企业经营及管理等方面问题。

序

自 1995 年公司治理结构被正式介绍到国内来以后,经济学界的同仁在公司治理结构的理论探讨与我国现代企业制度的创建和实施上功不可没。随着国有企业的进一步改革,企业的战略管理日益提到企业的议事日程上来。企业需要考虑自己的长远发展,考虑自己的使命,考虑自己的战略问题。这一切又都是和企业完善的治理结构分不开的。就是说,公司治理结构绝不仅仅是一个经济问题,绝不是一个简单的董事会建立以及处理企业内外利益群体的问题,核心在于以治理机制来管理企业,保证企业抓住机遇,能够正确处理所有与公司相关的利益群体的矛盾,从而为股东创造最大价值,公平对待其他的股本持有者。

王智慧在读博士课程期间,就在思考公司治理结构与战略管理的关系问题,试图从管理的角度,特别是从战略管理的角度,来探讨公司治理结构问题。为此,她选择了这一课题作为她的博士论文研究的对象。她的论文中最核心的部分,是她分析了我国上市公司的大量数据,从实证的角度论证了公司治理结构对企业战略绩效的影响。这是一个带有创新色彩的理论探讨,真正使治理结构从经济学的角度落实到管理上,落实到管理的效益上,使各个利益群体看到自己的利益

国际工商管理学院教授、博士文库

所在。

客观讲,王智慧在这方面的研究只是一个开端。从管理的角度讲,美国公司治理结构已经出现新的发展,无论是企业的内部组织中股东年会、董事会以及管理组织等方面,还是外部群体中政府机构与私人组织在处理公司治理结构上都有了许多新的变化。例如,在内部组织中变化的核心是股东年会不再是“橡皮图章”,而是更多地过问企业战略与管理绩效问题,独立董事的出现更有力地支持这种发展。而在董事会中,由于董事长与 CEO 的分离,董事长有更大的权力来解雇不称职的 CEO,而且董事会由于持有公司的一定股份,越来越多地关注公司战略与运营的细节。在管理组织上,公司逐渐向核心业务收缩,不断降低成本,更多地听取投资者对公司运营的意见,以及在财务上更加透明,以获得股东以及员工的信任。

所有这些变化都在引发我们根据自己的国情、企业自己的特点,思考中国公司治理结构中的管理问题。在中国已经进入 WTO 以后,这一点就显得格外重要。希望王智慧的著作能够抛砖引玉,使有志改革中国企业的同仁们更深入探讨与实践,将中国企业的事办好。

徐二明

2002 年新年前夕

于美国斯克兰顿大学白斋

前 言

从国际上来看,公司治理结构是一个从理论到实践都非常丰富的研究领域,并且学者和公司的管理者们在这个领域已经积累了相当多的研究成果。在中国,伴随着现代企业制度的建立和推广,人们逐渐意识到了公司治理结构对于我国国有企业最终绩效和竞争力的决定性作用。但是,在借鉴国外模式的基础上,如何发展一种科学的适用于中国情况的治理结构模式,始终是我们探索中的一个课题。

正是出于这种考虑,笔者选择了代表我国企业界精英的上市公司作为主要的研究对象,试图通过实证的方式,发现我国上市公司当前的治理结构状况与企业战略绩效之间的联系,寻找症结所在,为进一步的改善绩效寻找出一些实际的依据。从战略管理的角度来看,一个好的治理结构应当能够通过约束、激励和决策的参与等种种机制的设计,提高企业的长期绩效,尤其是培育一种能够维持和创新长期竞争优势的成长能力。本书研究分析了国际上代表性的公司治理结构模式对于企业竞争优势的影响,从我国上市公司的历史、文化、政策等全景角度揭示了我国上市公司治理结构的特征,以及如何从提高我国上市公司战略竞争力的

2 上市公司治理结构与战略绩效研究

角度构建上市公司的治理结构。非常高兴的是,书中提到的很多建议,诸如独立董事制度、机构投资者的培育、市场接管等措施正在我国的公司实践中试用,并且有的已经取得了初步的成效。

如今,国际和国内的学者和企业实践家们正在对公司治理结构施以越来越多的关注,有的是从微观经济学角度,有的是从企业理论角度,但是,就像著名的盲人摸象的故事所揭示的,在诸多观点争辩中,我们应当学会从某个局部的研究转向从多个角度的整合研究来探寻我们的最佳答案。我想,本书的目的就是从战略管理的角度更加丰富了这一领域的成果,为后续的研究者提供一点借鉴,希望读者们真的能够感受到这一点。

加入世界贸易组织以后,我们国家的企业所面临的最为紧迫的事情是提高自己的长期竞争力,而这必须要有一个相应的、科学的公司治理结构来保障。对我国的上市公司来讲,这是一个任重而道远的历程,但是,我相信,在更多的学者和企业家们的努力下,中国企业竞争实力的大幅提高将会指日可待。

本书是在我的博士论文基础上修订完成的,在选题、成文和修订期间,我的导师徐二明教授给予了悉心的指导。在攻读博士的过程中,他敏锐的思想,严谨的学术研究态度使我受到莫大的启发和教育。在此,谨向徐二明教授表示衷心的感谢!此外,在本书的出版

过程中,对外经济贸易大学和国际工商管理学院的领导都给予了大力的支持,在此特向他们表示衷心感谢!

王智慧

2001 年 12 月

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 问题的产生与意义	(1)
第二节 国内外相关研究现状	(6)
第三节 对于基本概念和关系的界定	(13)
第四节 研究方法与创新	(23)
第五节 论文的基本出发点和概述	(26)
 第二章 公司治理结构与战略过程联系的理论框架	(33)
引言	(33)
第一节 公司治理结构的理论基础	(34)
第二节 公司战略管理的理论基础	(38)
第三节 公司治理结构与公司战略过程的联系	(42)
第四节 公司治理结构与战略过程的关系模型	(82)
小结	(85)
 第三章 公司治理结构三种典型模式与战略过程联系的分析	(91)
引言	(91)

第一节	美、日、德三种公司治理模式特点及 形成背景	(92)
第二节	美、日、德公司治理结构模式与公司 战略过程联系比较	(103)
第三节	美、日、德公司治理结构的演变 趋势	(113)
第四节	美、日、德公司治理结构模式与公司 战略过程关系的后发	(119)
小结		(124)

第四章 我国上市公司治理结构的发展与战 略过程的联系..... (128)

引言		(128)
第一节	我国上市公司治理结构特征的 形成	(129)
第二节	我国上市公司经理人员的战略 倾向	(138)
第三节	我国上市公司治理结构的发展对公司 战略过程的潜在影响	(151)
小结		(182)

第五章 我国上市公司治理结构与战略绩效 的关系..... (185)

引言		(185)
第一节	我国上市公司治理结构与战略绩效关 系的理论分析	(188)

国际工商管理学院教授、博士文库

第二节 我国上市公司治理结构与战略绩效关 系的实证考察	(211)
第三节 对于实证结果的分析与结论	(216)
小结	(229)
 第六章 从战略管理角度看改善我国上市公 司治理结构.....	(235)
引言	(235)
第一节 我国上市公司治理结构的引导 方向	(236)
第二节 改善我国公司治理结构的原则和 建议	(241)
第三节 对于政策制定者与经理人员的 启示	(261)
第四节 未来的扩展研究方向	(263)
 主要参考文献.....	(265)

第一章 导 论

第一节 问题的产生与意义

当前,我国企业面临着建设以规范的公司制为组织形式的现代企业制度和建立战略管理观念两项变革。在建立现代企业制度目标的指导下,许多国有企业改为了公司形式并且已经上市。现代公司的最大特点在于能够通过一套健全有效的组织机制实现企业所有权和企业经营权的分离,从而使企业经营者能够真正自主经营。同时,为了防止企业经营者利用职权,谋取私利,甚至损害其他利益相关者的利益,企业需要构建一套合理的治理结构对经营者的权力进行制衡,并且借之协调各利益相关者间的利益关系。显然,现代公司制对于我国历史上带有强烈政府干预色彩的国有企业是一种科学的新制度,公司治理结构则是现代企业制度得以真正确立的保证。如今,关于公司治理结构对于公司的重要程度各界人士都已达成共识,从很多书籍、期刊、报纸的内容中均可以找到这方面的文章论述。

与建立公司治理结构同等重要的是,企业仅仅名义上改为公司远远不能达到我们国有企业改革的真正目的,还要以现代的企业管理模式提高国有企业的竞争力。管理学界根植于实践的多项研究和国际上一些成功大公司的发展历程充分证明:企业要想在市场竞争中长居优势,获得长远发展,就必须制定科学有效的战略,指导自己的活动。战略管理对于企业,尤其是20世纪90年代以来,随着政治、经济、科技的迅速发展和变革而处于动荡不定环境中的企业,是一种极其重要的管理方式。从现阶段来看,我国的大部分企业虽然形式上已经改为了先进的公司制,但是因为受传统企业体制模式的影响,不同程度上依然沿袭了上级部门决策或者领导一人决策的模式,企业更多地集中于生产经营,仅仅追求利润目标的最大化,缺乏对于企业整体和长远的谋划。为了改变这一现象,在1997年国家经贸委颁布的《九五企业管理纲要》中,明确提出企业要将树立战略管理思想放在首位,即要注重以企业战略为中心,并通过有效的战略制定、实施、控制和调整过程来应对外部环境的变化。1999年9月,党的十五届四中全会制定的《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》又再次提到要加强企业发展战略的研究,要求企业要适应市场,制定和实施明确的发展战略、技术创新战略和市场营销战略,并根据市场变化适时调整。在各种鼓励、倡导以及市场经验

的指导下,国内一些上市公司已开始摆脱原来缺乏战略的“单人决策”、“相机决策”和短期行为,注意以战略管理观念指导企业的生产经营活动,追求长远发展。

但是,应当认识到,战略管理的主要活动,即战略的制定、实施、控制和调整过程是否有效率,是否真正有利于企业的发展,要受到公司治理结构的很大影响。这是因为,企业高层管理人员作为企业战略系统的控制人,在不同的激励与约束制度下,根据所服务的利益不同,会产生不同的企业资源配置方案,形成不同的战略过程。而且在不同的公司治理结构下,即便是对于同一战略的实施也会得到不同的结果。此外,公司治理结构所涉及到的其他各利益相关者,如股东、债权人、顾客、员工等也对企业战略过程的效率有着直接或间接的影响。虽然,越来越多的人开始将公司治理结构加入到企业战略管理过程的考虑中来,并且将之与企业文化、组织结构、创新精神、企业家精神等一起视为保证战略实施的重要环节,但是,从更高层意义来看,公司治理结构不仅影响到公司战略的实施,而且是对公司整个战略过程的管理和监督,与公司高层管理人员密切相关。合理的公司治理结构通过对战略过程中相关各方的利益和权力进行约束与协调,可以保证企业的高层管理者按照有利于企业风险承担者利益和企业的长远发展来制定和实施战略。这样的战略过程可以避免多余的机会成本的发生,实现利益相关者的

友好合作,以最小的资源投入获得最大意义的产出,因而是最有效率的。因此,公司治理结构的有效性影响着公司战略过程的效率,影响着投资者的利益和企业的长期健康发展。

在我国企业的实际管理中,暴露出的很多问题令人深思。例如,有些公司将上市等同于简单的筹资,很少考虑到对股东这一关键的利益相关群体的诚信责任。上市后,有的公司缺乏投资战略指导,不知如何利用宝贵的资金资源,使公司无法获取最大价值;还有的公司战略和管理决策失误,不能有效地利用所筹资金,导致资源使用低效。另外,根据 1999 年国务院派出的稽查特派员对部分大型国有公司的审计结果表明,被审查的 22 家大型国有公司都有较大的财务问题,有的甚至触犯了刑律。企业经营中的轻率决策、挥霍公款、拖欠债务与转移资金等现象相当严重^①。所有这些行为都大大损害了投资者的利益,危害了企业的发展。这种现象的普遍性不能仅仅解释为是经理人员的素质问题,而是与公司这种企业制度的基础架构——公司治理结构的不完善相关联。这与学术界对于公司治理结构的研究结论是一致的。大量事实和研究证明,没有一个合理的治理结构就不会产生真正服务于企业发

① “完善公司治理结构,建立所有者与经营者之间的制衡关系”,中国经济时报 1999.6.24 第一版。

展的战略过程。因此,本书开始所述的企业改革的两个目标并不是独立的两项活动,而是相互密切关联的。从深层意义来看,公司治理结构问题在战略管理层面上的含义是怎样保证管理层增强企业与环境适应和协调能力,并围绕获取持久的、最大的竞争优势,提高公司的价值创造能力。

在高度竞争的市场中,公司治理结构并不是企业获得经济业绩和竞争力的关键因素,但是在中国这样一个正在由不完全的市场经济向完全市场经济转变的国家,公司治理结构应当成为企业利益相关者和政策制定者们所第一关心的问题。这是因为,在这样的环境下,管理者所受到的监督和退出威胁更加微弱,因此,古典的公司治理问题将会更加严重,并且会出现很多独具特色的现象。随着这种转变过程的演进,对于公司治理结构的建议也将出现多样化、短期化和动态化的特点。直至转变达到一定稳定的状态后,治理结构的重要性逐渐被完善市场的效果所替代,公司治理结构的模式也将趋于稳定。我国目前大部分上市公司仍是国有股占主要地位的国有企业,或者是由国有企业转变而来,这部分企业的公司治理结构成为研究中的一个特殊而重要的领域。学者将之概括为转轨时期的企业治理结构问题,给予特别关注。从现有研究来看,多数是从经济学角度对问题的产生原因和解决原理进行探讨。但是,笔者认为,企业生存的最终目标是通过

国际工商管理学院教授、博士文库