

企业理论经典译丛

主编 杨瑞龙

公司常青： 英美法日德公司治理的比较

► *Keeping Good Company:
A Study of Corporate
Governance in Five Countries*

[英] 乔纳森·查卡姆(Jonathan Charkham) 著
郑江淮 李鹏飞 等译 校

 中国人民大学出版社

企业理论经典译丛 主编 杨瑞龙

公司常青：

英美法日德公司治理的比较

► *Keeping Good Company:
A Study of Corporate
Governance in Five Countries*

[英] 乔纳森·查卡姆 (Jonathan Charkham) 著
郑江淮 李鹏飞 等译 校

图书在版编目 (CIP) 数据

公司常青: 英美法日德公司治理的比较/ [英] 乔纳森·查卡姆著; 郑江淮等译.
北京: 中国人民大学出版社, 2005

(企业理论经典译丛)

ISBN 7-300-06912-6

I. 公…

II. ①查…②郑…

III. 公司-企业管理制度-对比研究-英国、美国、法国、日本、德国

IV. F279.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 115951 号

企业理论经典译丛

主编 杨瑞龙

公司常青: 英美法日德公司治理的比较

[英] 乔纳森·查卡姆 著

郑江淮 李鹏飞 等译校

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511239 (出版部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京新丰印刷厂

开 本 150×230 毫米 1/16

版 次 2006 年 2 月第 1 版

印 张 25 插页 2

印 次 2006 年 2 月第 1 次印刷

字 数 365 000

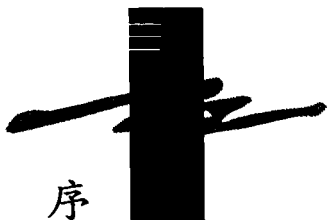
定 价 35.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错

负责调换

总 序



近 30 年来，对企业的研究越来越成为国际学术界最活跃的领域之一。对企业问题的研究大致可分为两大领域：以研究企业的市场行为规律为主要内容的“产业组织理论”；以研究企业本身性质和内部制度安排规律的“企业理论”。

以研究企业的本质、企业的边界、企业的内部组织与制度安排等重要内容的现代企业理论是由科斯（Coase）所开创的，其标志就是《企业的性质》（1937）的发表。在这篇革命性的论文中，科斯提出了“交易费用”的概念，并且认识“企业”的本质就是对“市场”这种配置资源方式的一种替代。张五常教授进一步在《企业的契约性质》



(1983)一文中告诉我们,企业在本质上只是用一种要素雇用契约替代商品契约。在科斯之后,企业理论朝着多个彼此既独立又有关联的方向发展。

既然科斯已经将我们带入了企业这个原本是“黑箱”的内部,那么研究企业相关当事人之间的关系就成为了一个必然,委托代理理论由此发展起来。在这个框架中,所有权和控制权分离条件下投资者对企业经理的最优激励合约安排是研究的重点。虽然委托代理理论帮助我们深化了对很多问题的认识,但是它却很难将企业特有的契约关系与一般契约关系区分开,因而对于我们理解企业性质、企业边界等很多关键性问题的帮助有限。

与此同时,以威廉姆森(Williamson)为代表的经济学家认为科斯并没有把“交易费用”的成因讲清楚,从而提出了“专用性投资/资产”(specific investment/assets)概念。在这一分析框架中,“交易”被作为分析单位,并且指出不同的交易性质要求不同的交易方式与之相适应。由此,他们强调了企业是保护和激励专用性投资的装置,研究的重点自然也就转向了纵向与横向一体化问题(integration)。目前,交易费用理论还进一步扩展到多企业之间关系的研究,从而形成了一个前沿性的研究领域——“网络经济学”。

由于交易费用理论以“交易”作为分析对象,而因对于企业内部的关系,尤其是权利(rights)/权力(power)关系难以进行分析。在这种背景下,以哈特(Hart)为代表的一些经济学家强调了契约的不完全性,并认为“剩余控制权”的配置是企业制度中最关键的内容。由此形成了一个以研究剩余控制权如何在企业中最优配置的学派,即“不完全契约理论”(the theory of incomplete contract)。又由于他们认为“剩余控制权”天然地来自于物质资产所有者,因此该学派也被称为“(新)产权学派”[the (new) school of property rights]。由于(剩余)控制权变量的引入,对公司治理的研究也就上升到一个新的台阶——企业融资理论和公司治理理论能够很好地融合在一起,而且阿洪和博尔顿(Aghion and Bolton, 1992)还由此发展出一个最新的“最优证券设计理论”(the theory of optimal security design)。

然而,有的学者[比如津格勒斯(Zingales)和拉詹(Rajan)]



进一步认识到，在现实的企业中，权力（power）并不仅仅来自于非人力资本，而且还有其它来源——只要某种东西是企业所必需的关键性资源（key assets）。鉴于此，我们有必要更深入地研究企业内部权力的性质和来源。事实上，津格勒斯等人还认识到，仅仅通过控制和配置对关键资源的“进入通道”（access）也可以产生激励和约束作用。这些都引起企业理论的一个新发展方向——企业的“权力理论”（the theory of power）。

由于企业理论和管理学联系非常紧密，管理学家也越来越多地进入到企业理论的研究领域中。管理学家更为现实地认识到企业并非像经济学理论中所抽象的那种“同质化”组织，而是具有很强的“异质性”。那么，异质性体现在何处呢？管理学家普拉赫勒德（Prahalad）等人认为关键在于“核心竞争力”的差别性，也由此引发了一系列内容广泛的研究。

事实上，除了上述具有某种主流地位的企业理论流派之外，还处在其他一些非主流的企业理论流派，比如强调企业家精神和创新的奥地利学派。

自我国实行改革开放的国策以来，国有企业的改革一直成为经济体制改革的关键性环节。国有企业为什么出现普遍的低效率现象？国有企业的改革为什么要走产权明晰化道路？如何对国有企业进行股份制改造？如何在所有权与控制权分离的条件下激励与约束经理人行为？如何创造企业公平竞争的市场环境？等等。我国的经济学家一方面从改革的实践中找到上述问题的答案，另一方面开始引入国外的企业理论，以便从经济学的层面上给出一般性的解释，进而提出改革设想。例如杨瑞龙提出了国有企业分类改革，其中大型竞争性国有企业实行双层股份制模式的构想；周昭主张模仿前苏联搞“国民基金计划”；张维迎以及刘恒中等提出将国有资本“优先股权化”或者“债权化”；钱颖一、青木昌彦等人主张采用日本的主银行制度，即强化以银行为首的金融机构对内部人的相机治理来约束内部人行为。

到了20世纪90年代中期，随着非国有经济成分的扩大，我国经济学家尝试着探讨一些更具普遍性的企业问题，比如企业的性质，企业的最佳契约安排等等。首先，以张维迎为代表的学者强调



应循着西方主流理论一贯倡导的“资本雇佣劳动”逻辑来完善企业的治理结构。以周其仁为代表的一些学者则认为“资本雇佣劳动”的命题是由含糊的资本概念支持着。他们沿着熊彼特的创新理论的思路，并结合人力资本不可压榨的思想，指出那些消极的物质资本向来都是掌握在那些拥有企业家人力资本的人手中。随后，杨瑞龙、周业安在借鉴了20世纪80年代在国外兴起的“利益相关者理论”的基础上指出，物质资本和人力资本都是应该得到承认和保护的平等产权主体；不仅如此，在企业中不仅物质资本的投资者承担了投资风险，而且包括普通工人在内的企业参与者也投入了具有专用性的人力资本，因此也应该参与企业管理并分享组织租金。也就是说，最优的企业治理结构应该是允许众多的企业利益相关者共同治理企业。

尽管至今为止这场争论并没有得出一个最终的结论，但这些研究大大地提升了我们对企业的认识。随着中国改革不断深化和开放程度迅速扩大，我们对企业问题研究的广度和深度都在迅速的扩展。除了那些经典的研究领域之外，现在关于企业的核心竞争力，企业的网络化，企业的创业和发展，以及企业制度的演进等等都是国内研究的重要问题。我们的研究也越来越国际化。只可惜在这些研究中真正属于我们自己的原创性思想并不多，因此下一步的工作就是要努力使我们真正能够站在国际学术研究的前沿，借助我国丰富的企业案例，推进现代企业理论的研究。我们的目标是既用这样的创新性研究成果为我国的企业服务，又能为推动中国的经济学走向国际舞台。我们编辑这一套“企业理论丛书”正是出于这样的考虑。

正因为我们判断现代企业理论愈来愈成为现代经济学讨论的关键性问题以及在我国未来的改革与发展中的重要应用价值，所以我们把“企业经济学”作为中国人民大学“十五”、“211工程”建设项目“中国经济学的建设与发展”的一个子项目。“企业理论丛书”正是由我主持的“企业经济学”项目的一种研究成果的体现。

“企业理论丛书”分为两个子系列。一个系列是“企业理论经典译丛”，其目的是向国内介绍国外企业理论的经典和最新研究成果，内容主要涉及企业基本问题研究，如企业理论的思想史、产权



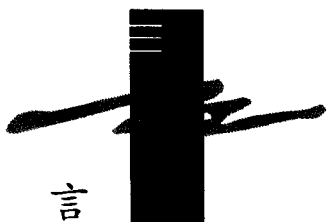
经济学、企业的性质、交易费用理论、企业的契约理论等，还包括企业的应用研究，如企业家与创业理论、企业财务理论（企业的财务结构，企业的融资契约理论）、企业治理研究、企业的人事管理和薪酬制度、企业战略研究、企业的核心竞争力、企业文化、企业的网络化研究等；另一个系列是“企业理论丛”，其反映的是国内学者在企业经济学领域的高水平研究成果，除了国内经济学家对上述企业的理论及应用性问题提出自己独到的创新性见解外，还对国内企业改革与企业管理的热点问题进行深层次的研究，如国有企业与国有资产管理体制改革研究、公司治理结构创新研究、企业家问题研究、民营企业问题研究等。

“企业理论丛书”既是我们向国内的经济学界同行及企业界朋友传递我们关注和研究企业理论信息的一个平台，也是为我国有志于研究企业理论的同行搭建的一个交流平台。我们希望借助这个属于我们大家的平台，开展学者之间、学者与企业家之间的交流，在推进我国企业理论研究的同时，更好地让企业理论为我国的企业改革与发展服务。杨其静，周业安、郑江淮、陈宇峰、王忠玉、李卫华等参加了第一批书目的推荐工作，愿更多的同行支持我们的工作。

杨瑞龙

2004 年春节

序 言



英格兰银行与许多公司保持着联系，也深深地认识到这些公司所面临的挑战。对于公司的领导人而言，应对这些挑战是一项艰巨的任务。同时，他们应该在一个有利于长期效率和长期盈利的公司治理框架内运营公司。这一点非常重要。

显然，董事会是英国公司治理体制中最重要的一個因素。當我的前輩理查德森爵士致力於組建非執行董事促進會時，董事會也是最受關注的因素。他的同事，大衛·沃爾科爵士和貝恩森爵士，促使銀行界、投資界、英國工業聯盟和管理學院積極參與此事。喬納森·查卡姆是非執行董事促進會的第一位董事，也是英格蘭銀行的特聘雇員。他為

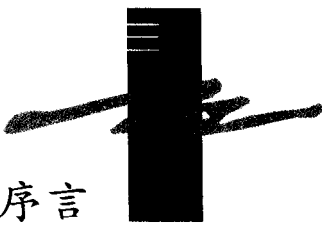


非执行董事促进会打下了一个坚实的基础，我很高兴看到它繁荣至今。

最近，英格兰银行参与建立了公司治理财务事务委员会。委员会的报告受到了广泛的关注。我很高兴地看到，这本书附上了公司治理财务事务委员会制定的准则。

在我和乔纳森·查卡姆共事于英格兰银行的时候（1985—1993），我曾鼓励他深入研究公司治理问题。1989年，英格兰银行曾公开发表了他关于股东作用的两篇论文，这两篇论文受到了广泛的关注。他还撰写了一系列讨论其他国家公司治理体制的论文。这些论文既能帮助我们更清楚地理解这些体制的运行，又能帮助我们审视自己的实践和假设。我鼓励他扩展这些研究。这是因为，对于很多人而言，这些研究都非常有价值。乔纳森·查卡姆以这些研究为基础，写出了这本书。我热情地向那些与德国、日本、法国、美国 and 英国进行贸易的人推荐这本书，也向那些研究或负责制定现代公司经营所需法律框架的人推荐这本书，同时也向所有希望本国企业在 21 世纪取得成功的人推荐这本书。

罗宾·金斯顿



1995 年版序言

公司治理变化得很慢。之所以出现这种情况，部分是因为，立法者即使积极关注这方面的问题，也无法获得较多的选票；部分是因为，它比较复杂；部分是因为，任何公司治理的变革都意味着权力的转移，而在这方面，很少会有人轻易屈服。

在这本书出版之后，书中所描述的变化仍然在继续。但是，对绝大多数人而言，这些变化并不是很显著的变化。在美国，学术研究方兴未艾，股东的利益继续得到较好的保护。在法国，人们开始关注这方面的问题。在日本，人们更多地关注政治体制的运作。在德国，经济的压力和一些臭名昭著的失败的管理和控制的例子，都迫使人们开始审视



银行和董事会的作用，但是至今仍然没有太多变化。只有在英国，已经发生了一些显著的变化。这些变化要归功于由公司治理财务事务委员会所提出的准则。

虽然公司治理财务事务委员会所提出的准则没有法律效力，但是它却基本上拥有法律的力量。结果表明，几乎没有一家上市公司忽略这个准则。因为所有正式的报告都包含有遵循此准则的声明。尽管小公司很难满足委员会在非执行董事的数量方面提出的要求，但是绝大多数公司都声明遵循准则中的绝大部分要点。

公司治理财务事务委员会准则的影响不能仅仅从正式声明遵循的公司数量来看，而应该看这一准则所带来的态度和行为变化。准则通过提高独立董事的地位而加强了他们的力量，尽管这也加大了他们的责任。但这些效果到底有多大，还有待观察。在编写这本书的时候，会计行业还没有完成它们为内部财务控制所准备的指南和一个应该由董事发出的声明。该声明将表明，公司是一个备受关注的焦点。当这一指南最终完成的时候，它将进一步明确董事对自身角色的认识和满足那些要依靠其正确执行的人们的期望。公司治理财务事务委员会将于1995年解散；在写作本书的时候（1994年），我们还不清楚，会不会有后来人继续这项任务？以及如果有的话，它将以什么形态出现？关于股东的行为，英国的情况不同于美国——呼吁多于行动。但是，行动已经越来越多了。

现在看来，这本书所提出的两条原则是正确的。因此，就没有理由再提出其他形式的原则了。在动力和责任之间的良好平衡无疑是公司持续生存和成功的秘密。在回顾本书的时候，我本可以更为深入地阐述企业家动机的内部约束。这些动机是由过紧的公司控制体制或是设计糟糕的激励机制所导致的。这样就能够快速深入地研究管理技术。这些技术已经形成了，并成了其他研究的基础。本书要论证，管理技术应该指向的目标是这样一种体制，即能够鼓励组织中的每一个人在有效的责任框架下贡献其聪明才智。

目 录

第一章	导言	1
第二章	德国	6
	简介	6
	背景	7
	冲突与合作	7
	社会责任	8
	教育	9
	实业界的地位 ...	10
	公司的作用	10
	重新统一	11
	当前的公司治理	
	机制	12
	产业关系	12
	公司类型	16
	董事会结构	18
	其他管理部门 ...	27



	市场	31
	银行	37
	基本原则	46
	企业家的推动力	46
	责任感	47
	发展的观点	52
	一种经济浪潮的变迁?	52
	改革双层董事会?	53
	更大市场影响?	54
	接管	55
	市场“纪律”	55
	合作或对抗?	56
	法律	57
	银行作用的变化	57
	双重关系	58
	欧洲的维度	59
	使者	59
	一个有趣的比较	59
	附录 管理委员会常规：一个示例	62
第三章	日本	64
	简介	64
	背景：主要特征	65
	一些结果	65
	总结	68
	体制的运行状况	69
	简介	69
	企业集团	69
	股东大会	73
	谁拥有什么?	75
	董事会	79
	董事会和高层管理人员的选举	81
	任期和解聘	82

总裁	83
董事长	85
董事会代表	85
顾问	85
法定审核人	86
总结：动力机制	87
政府	88
银行	91
作为股东的银行	96
股东	98
市场	100
工会	101
诉讼	102
媒体	102
总结	102
倾向与观点	105
终身雇佣	106
股利	106
交叉持股与企业集团	106
接管交易	107
融资	107
这是谁的公司	107
政府	109
使者	109
第四章 法国	110
简介	110
国家	111
财政部与法兰西银行	113
统治阶级	113
工业部门	114
背景	114
法国公司的相对规模	116



国有工业	116
私人部门公司：股权结构	117
蛛网	119
公司治理的正式结构	121
简介	121
体制 I	122
体制 II	125
单层董事会或监督委员会：一个 深入比较	126
体制 II 的优势	126
总结	128
两种类型董事会成员的薪酬	129
子公司	129
股票和股东大会	130
工会和工人的作用	134
银行和储蓄机构	135
股票市场	138
接管：法国政府的作用	138
市场	140
并购	140
动力与责任：一个评价	142
动力	142
责任	142
转型时期	144
附录 4A 法国：产出结构	145
附录 4B 股东的委托表格：一个示例	146
附录 4C 法国银行业历史之回顾	148
第五章 美国	152
简介	152
联邦法律和各州法律	152
证券交易委员会	154
法律	154

国王	154
领土和国民财富	155
多样性	155
英国的遗产	156
政治体制	157
开放	158
学术	159
国家权力	159
运作机制	161
总裁	161
总裁的统治地位	162
总裁的薪酬	163
董事会	167
外部董事	167
董事会：会议的频率	169
董事会中的委员会	170
董事会的职能	173
董事会的运行	173
银行	175
股东	178
集中：“耐性和选择”	189
股票市场	194
收购	196
评论	201
动力	202
责任	205
发展	207
更有效的董事会？	207
又一次收购浪潮？	210
更加积极的股东？	211
克林顿政府	215
附录 5A 美国公司中的机构投资者持股：	