

青木昌彦 钱颖一 主编

转轨经济中的 公司治理结构

内部人控制和银行的作用

CORPORATE GOVERNANCE IN TRANSITIONAL ECONOMIES

**INSIDER CONTROL AND
THE ROLE OF BANKS**

● 中国经济出版社 ●

青木昌彦 钱颖一 主编

转轨经济中的公司治理结构： 内部人控制和银行的作用

中国经济出版社

(京)新登字 079 号

责任编辑:肖 梦 晓 岚

封面设计:白长江

图书在版编目(CIP)数据

转轨经济中的公司治理:内部人控制和银行的作用/钱颖一主编。—北京:中国经济出版社,1995.4

ISBN 7-5017-3484-4

I. 转… I. 钱… II. ①公司—企业经济—经济改革②银行—经济改革—关系—企业管理 N.F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 05396 号

转轨经济中的治理结构:

内部人控制和银行的作用

青木昌彦 钱颖一 主编

中国经济出版社出版发行

(100037·北京市百万庄北街 3 号)

各地新华书店经销

北京育才印刷厂印刷

850×1168 毫米 1/32 9.5 印张 232 千字

1995 年 4 月第 1 版 1995 年 4 月第 1 次印刷

印数:1—5,000

ISBN 7-5017-3484-4/F·2512

定价:12.00 元

前 言

陈清泰

1994年8月，国家经贸委与中国经济改革的总体设计课题组共同在北京举办了一次“中国经济体制的下一步改革”国际研讨会。中外专家特别就国有企业改革进一步深化必须解决的问题进行了广泛的讨论。会议结束前朱镕基副总理接见并听取了国外专家的观点和建议。

斯坦福大学的青木昌彦、钱颖一教授在大量研究了中国改革进程和国有企业状况后，在研讨会上发表了很有见地的论文。又经推敲整理将世界银行支持的“转轨经济中的公司治理结构：内部人控制和银行作用”项目结合起来，形成了这本书。

中国的改革一直是采取稳步推进的方式。十几年来企业改革大体经历了三个阶段：

扩大企业经营自主权，实行利润留成，改变高度集中的计划体制，推动企业走向市场；

颁布《企业法》，推行承包经营责任制，实行厂长（经理）负责制，明确企业是相对独立的商品生产者、经营者，促使资产所有权与经营权适当分离；

贯彻《国有企业转换经营机制条例》，划分政府与企业的事权，推动企业转换机制，政府转变职能，进而要推行企业法人治理结构，建立现代企业制度。

这一系列以市场为取向渐进式的改革取得了明显进展：一方面，为适应不断改变的环境，企业也逐步在改变，这包括企业的经济地位、经营观念、企业组织与各项管理的改变，出现了一批在进入市场过程中状况良好的企业。另一方面，由于企业改革的推动，宏观管理体制和市场体系的建立等改革，如计划体系、价格形成机制等改革也逐步深入，终于在1994年实现了财税等宏观管理体制的转轨。可以认为，十几年来企业改革与整个经济体制改革互为条件又相互推动，既实现了国民经济持续快速增长又为提出和逐步建立社会主义市场经济体制奠定了基础。但是，企业改革也明显地带有历史发展阶段的局限性。尚有一些关键难点问题需要突破。

党的十四届三中全会《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出在本世纪末，初步建立起社会主义市场经济体制。据此，我国企业改革设定的战略目标应该是：到本世纪末，要使国有大中型企业基本建立起与社会主义市场经济体制相适应的经营机制与现代企业制度的框架，在社会主义市场经济中发挥主导作用。

为此，在1994年以财政、税收体制为主的几项宏观经济体制改革措施出台后，企业改革逐步进入攻坚阶段，也就是要通过配套改革，对旧体制遗留的深层难点进行突破，这主要是：

第一，要实行政企职责分离。多年以来政府以较多的精力在管企业、办工业；企业以较多的精力在“办社会”。这就形成了政府与企业职能交叉，功能错位，目标混乱的状况，致使政府任何部门都可干预企业生产经营，而企业经营的劣迹又都可推给政府。要使政、企各尽其职，就要把政府的社会经济管理职能与国有资产所有者职能分离。所有者（代表）通过规范的企业制度进入企业，行使所有者职能，形成企业的经营决策体制和约束机制；企业“办社会”职能，通过分离分流，逐步归还给政府，使企业集

中精力追求经济效益目标。

第二，明晰产权责权关系。企业国有资产国家所有，但经营管理的责权不清，这是造成政企不分、企业国有资产运营效率低和不断流失的重要根源。要设置明晰的国有经营性资产的管理、运营和监督的责权体制，把经营性国有资产的行政管理职能与市场运营职能分离，落实国有资产保值增值的责任。

第三，合理处理企业的包袱。一是由于历史原因企业积存大量的富余人员；较保守的估计约占企业职工的30—40%；二是企业承受着沉重的“办社会”负担，抚养约占职工总数三分之一的离退休职工，办有1.8万所学校，在校生达600万名，厂办医院病床达全国的三分之一，有的企业还办有公安、消防；三是企业资产负债率高，平均约为75%，其中含有大量不良债务。这些包袱的沉重程度，在国有企业之间是不均衡的，但从总体上看，与乡镇企业、三资企业等相比国有企业处于严重的不平等竞争的境地。这种不公平状况如不解决，要么相当一部分处于劣势的企业在竞争中败下阵来，走向消亡；要么公平竞争的市场经济体制建立不起来。这是造成国有企业追求目标混乱，对经营者绩效难于评价，部分国有企业非正常行为、短期行为屡屡发生的重要原因。

第四，转换企业经营机制。那种生产靠计划（而不是依据市场需求），效益靠财政（减税让利，而不是靠提高企业经营效益），发展靠政府（批项目给贷款，而不是靠自身积累和市场融资）的国有国营状况，使企业缺乏经营权，政府承担无限责任。在经济体制转轨中，国有企业面临着从以完成国家计划为天职转变为对市场信息和政府宏观调控信号能及时作出恰当反应。这其中涉及“企业”功能的转变，经营观念的转变，追求目标的转变，与政府、“兄弟企业”和用户之间关系的转变。为此，要使国有企业建立起适应政企分开和独立进入市场的企业组织制度与管理制度，形成科学的企业法人治理结构和适应市场经济的运行机制。

本书较系统地就转轨经济中的公司治理结构提出了问题，除了仔细研究中国企业改革的现状外，还可以借鉴一些国家的经验，即对转轨过程中内部人控制和债务重组问题探讨了各种可能的解决方案。

在较长一段时间，为促进政企职责分开，使企业走向市场，改革的重要内容就是向企业下放权力，减少外部对企业的干预。这时，作为行使社会管理职能的政府要取消对国有企业生产经营的干预，和作为所有者代表的政府将企业经营的重大权力交给经营者，这两个过程几乎是同时进行的。在国家所有者（代表）还没有进入企业并在企业内行使所有者职能的情况下，对企业实行“自主经营，自负盈亏，自我积累，自我发展”的政策，推动厂长（经理）负责制。这实际上是将所有者的（部分或全部）决策权、收益权在缺乏制约的情况下，交给了厂长（经理）。在政府手中最终的控制手段就是经理人员的去留，而这一点又受到两方面的强烈制约：一是企业财务和经营状况不透明，政府缺乏对企业的评价能力；二是中国干部管理制度上的“能上不能下”。另一方面国有企业职工难于流动，形成对企业的过份依赖。几乎每个职工的身家性命全系于所就业的企业之中，相应的企业对职工承担着几乎是生老病死的全部责任。这种“以厂为家”加之企业间相互攀比，往往造成追求工资福利最大化的强大压力。企业经营效益好时，理所当然地要增加职工收入，而亏损时，企业也必须保证职工的生活待遇不降低。这就形成了刚性的能进不能出，工资能增不能减，职务能升不能降的就业机制。

在极少数企业，一些经理人员私欲膨胀，利用政府赋予的权力，以合法和非法的方式转移资产，吃光分光，侵吞、蚕食国有资产，令人触目惊心。

总之，在新旧体制转轨过程中，在一部分企业里确实存在着“内部人控制”的现象，国家做为所有者的意志和利益被架空，一

些企业的国有资产被蚕食，有的被转移。如何对内部人控制加以控制是保护国有资产，实现改革目的的重大现实问题。

在企业步入市场，参与竞争的过程中如何处理企业的过度负债，是一个历史性的难题。80年代中期国家全面停止了对国有企业的资本金注入，十年后的今天，我们面临的是国有企业、中央财政和银行全面的资金紧张。

不适当解决相当一部分的国有企业过度负债问题，它们在市场竞争中就难于存活。要解决这一问题，不仅有资金来源问题，而且在企业机制尚未转变时带有较大的风险性。目前，调整和改善国有企业资产负债结构已经引起有关方面的关注。债务重组要选择适当的企业，使国家支付这一成本后对壮大国有经济起到关键的作用。其他企业则可以采取兼并、破产、分立、参股、租赁、转让、合资等多种方式，在企业重组中解决债务问题和增加资本金，对特定企业债务重组的一个前提条件是企业经营机制必须转换和设定有效的监督机制，以保证这一重组成为企业走向市场的“一次性”过程，即只能是“最后的晚餐”。在中国“私有化”的道路是走不通的。然而，在财政十分困难，银行商业化尚未完成，企业机制转换远没到位情况下，面对目前企业的资产负债结构，采取何种改革对策尚需认真研讨。

正是从这一点来说，本书研究成果的出版，对处于新旧体制转轨中的我国国有企业改革，具有重要的参考意义。

转轨经济中的公司治理结构

青木昌彦 钱颖一

中国在经历了 16 年的成功的经济体制改革之后，1995 年改革的重点将会转移到企业以及与之相关的领域，诸如银行业和社会保障体系。公司治理结构将成为企业改革的中心议题。本书共有 8 章，从比较的、历史的角度来分析转轨经济中的公司治理结构改革。我们希望本书内容对中国的读者，包括经济学家、政府官员、企业管理者以及银行家来说，是及时的并具有启发意义。

本书的英文原版共包括 12 章以及导言，这是在世界银行的一个名为“转轨经济中的公司治理结构：内部人控制和银行的作用”的研究课题的基础上产生的。我们二位 1993 年末和 1994 年初参加了这一课题的研究。我们又有幸于 1994 年 8 月 23 日至 25 日在北京参加了一个由多名中国著名经济学家参加的、颇有成果的国际研讨会——“中国经济体制的下一步改革”（即“京伦会议”），该研讨会是由国家经济贸易委员会主办，其中心议题是企业制度改革和公司治理结构。会议结束后，我们感到把世界银行课题研究产生的这本书的一些章节介绍给中国读者是一个不错的主意。

中文版包括 7 章以及原版的导言部分，主要介绍了公司治理问题的理论分析。中国经济体制改革的经历以及日本战后重建时期的经验（英文版中有 5 章未被选入，这 5 章由以下作者所著：

John. M. Litwack、Noritaka Akamatsu、Elena Belyanova 和 Ivan Rozinsky、Ernst-Ludwig von Thadden、Theodor Baums 和 Phillip v. Randow)。我们认为这些研究与中国现时的改革有着甚为密切的关联。当然，中国在改革过程中必须重视其自身所处的特殊环境，但是上述研究可提供富有价值的参考。

公司治理结构的改革是一个复杂的论题，没有一个固定的模式可循。有关中国公司制度改革的合理方式也有很多不同观点甚或是激烈的争论。基于我们对有关经济理论和其他国家经验的研究，以及我们对中国企业制度改革目前状况的有限的了解，在此，我们试图针对中国目前的一些有争议的论题提出几点看法。

首先是公司化。我们认为，参照 1993 年 12 月颁布的《公司法》，规定大多数的国有企业在某个特定日期前，如 1996 年末，实现公司制改造是一项可取的措施。在企业最初实行公司化时，企业的全部或绝大部分股权可由国家持有，以此来维持转轨时期的平稳性和渐进性。公司化的优点在于：（1）公司化后企业必须接受透明的外部审计；（2）企业必须组成董事会，企业管理层的选择要按既定的程序进行，并需经董事会通过。这样，就可以减少政府随意的干预，从而避免不以管理者能力而以其他原因为由任命或罢免企业管理层的情况发生；（3）财务上有活力的企业可以从资本市场筹集资金来源。

第二，国有资产管理。企业公司化以后所面临的一个重要问题是，谁将代表国家行使表决权并执行监督企业管理人员的职能。一种观点是引进多层控股公司结构。对数量众多的国有企业来说，国有资产管理委员会必然要拥有多个母控股公司，母控股公司控制下属的子控股公司，子控股公司再控制已公司化的原国有企业。然而，这种体制只会重现那种过多行政干预的机制。因为在转轨过程中资本市场的功能是不完善的，由于子控股公司的业绩无法用诸如其证券价格等客观标准来衡量，因而母控股公司对子控股

公司的评估不可避免地带有随意性。另一方面，由于母控股公司远离市场，很难得到有关企业的有经济价值的信息，因此会产生无效率。再者，从动态的角度考虑，控股公司的经理人员可能会抵制将来必要的进一步改革，因此这一结构可能会变得十分僵化。

国家股可以直接由各级政府的国有资产管理委员会持有。除去一些具有战略性重要意义的企业（如国防企业），其他与国家股有关的控制权的执行最好下放到较低层次的政府。近年来蓬勃发展的中国乡镇企业表明，较低层次的政府有能力也有动力以效率为动因来控制其企业。

第三，呆帐问题。在不妨碍国有企业健康部分正常运行的情况下，清理历史遗留下来的呆帐是非常重要的。在某种意义上，现有的国有企业规模太大，活动领域太宽，其中一部分有活力而另一部分则没有活力。因此在公司化过程中，必须对国有企业的健康部分与不健康部分进行区分。一种方法是把国有企业的健康部分分离出来作为该公司化的企业的全部或部分拥有的子公司，对于该子公司来说，只需划拨其目前营运必需的资产与之即可。其他资产，尤其是价值较高的不动产，则可由母公司保留再出租给子公司以防子公司管理层和职工对资产的不公平剥夺。这样，国有企业资产负债表中的有活力部分就得到清理而不必被以往遗留的问题所困扰。将原国有企业缺乏活力部分实行内部消化的母公司可在指定的期限内（比如3年），在政府有限的支持下进行重组。这样一个过程会涉及不愉快的、经济上的和社会方面的重组成本和/或清算成本，然而，呆帐问题的“局部化”与将整个国有企业，包括好的部分和坏的部分一起进行重组相比，要好一些，后者很可能导致失败。

第四，银行改革。银行具备了适当的激励机制后，可以成为企业的有效监督者。从这个角度看，允许银行持有企业的一个限度的股权是可行的。银行持有了公司的股权，它就有权加入公司

的董事会从而获得必要的信息来监督公司的财务状况和经理人员的能力，帮助公司在可能出现财务危机以前纠正其管理上存在的问题，并通过临时的经济人员交接、债务—股本转换等方式在公司出现财务困难时施以有效的控制。

在这方面，有两种对银行持有公司股权的错误理解必须加以澄清。银行持股与格拉斯—斯蒂格尔（Glass-Steagall）法案的政府管制其实并不相违背，该法要求商业银行业务必须与证券业务如承销、经纪业等分开。从银行经营的安全性和对存款人的保护来看，设立这样的管理措施是应该的。但是，即使银行被禁止参与证券业务，它们却可能被允许在其帐户上持有一定限度内的股权（如最多拥有公司股权的5%）。这样的制度就是日本的制度，是介于德国制度和美国制度之间的。

第二个问题是关于银行贷款偏向的可能性。这可以通过两种情况表现出来，一是被管制的贷款利率低于通货膨胀率，二是银行与企业之间的关系是专一的。在第一种情况下，企业的寻租行为可能会导致银行信贷员的腐败，由此，反通货膨胀的宏观政策对健康的银行机制的发展是十分必要的。第二种情况可以通过规定的一家银行对企业的贷款限额来得以缓和，这最终会导致贷款银团的出现。

最后，我们想强调转轨经济中多样化和试验的重要性。转轨时期，一个允许不同所有权安排，如大部分国家所有权、乡镇企业、合伙、合作、内部人管理的企业、合资企业、公众持有和封闭公司等等形式的体制是非常可取的。一个有效的所有权形式会在众多不同的尝试形式中脱颖而出。作为公司监督者的银行导向机制的一个十分重要的优点在于它与不同所有权安排是相一致的。这是因为所有企业都需要为其业务经营而借款，如果它们无法偿还债务，那么控制权必然自动转移给债务持有人（银行），即使大多数股权由国家、内部人、外国人或其他法人所拥有。

当讨论国家拥有公司化企业时，人们通常会提出究竟“谁是企业的所有者”，这个问题也许并不是一个很好的问题。如果市场对所有生产因素（除“企业家能力”外）是完全竞争的，那么，对所有要素在市场决定基础上支付后的剩余的最大化是与内部配置效率相一致的。在这种情况下，鉴别企业“所有者”和企业家（“剩余索取者”）是有意义的。然而，在象日本和中国这样的经济中，人力财产一般是企业专有而不能在企业间完全流动。比如职工通过专业训练掌握了专门知识和技能，他们的价值也不能通过市场得到估价。因此，在象中国这样的转轨经济中，完全竞争的要素市场是不存在的，把一个企业看作是各种不同经济资产，包括人力、无形资产、组织管理、金融以及实物等的集合体似乎更有意义。因此谁是企业“真正所有者”的提问会引入误区。企业应被视为在企业中有重大利害关系的不同当事人——工人、股东、银行、供应商以及社会（即国家）的联盟。高层经理人员的任务就是要对这些组成成分进行合理的利益平衡。在这个意义上，企业需要一个共同参与的治理结构。从这个角度来看，企业存在不同的所有权安排，特别是部分由国家所有，部分由职工所有，并不是不可行的。

本书的出版是在许多机构和个人的努力下得以实现的。我们感谢世界银行和中国国家经济贸易委员会的支持，以及中国经济出版社的出版。最后，我们还要感谢本项目协调人和中文版编辑肖梦女士的出色的工作。

目 录

■ 陈清泰	
前 言	I

■ 青木昌彦 钱颖一	
中文版序言	VI

■ 青木昌彦 金滢基	
第一章 英文版导言	1

■ 青木昌彦	
第二章 对内部人控制的控制:转轨经济中的 公司治理结构的若干问题	15
第一节 建立一个概念性框架·····	18
第二节 转轨中出现的内部人控制·····	21
第三节 银行辛迪加和相机治理·····	28
第四节 博采众长的方案大概是转轨的最 好方法·····	33
第五节 关于银行业机构应在转轨过程中 得到发展的其他理由·····	35

第六节 转轨过程中银行业需要改革.....	37
-----------------------	----

■ G. 罗兰德

第三章 东欧所有制转型中的政治经济学问题	43
----------------------	----

第一节 所有制转型中的政治经济学问题	47
第二节 拥有日程安排权的政府所面临的 政治经济学问题.....	49
第三节 寻租与所有制转型.....	58
第四节 中国经验有什么意义吗?	62
第五节 银行的角色.....	64
第六节 结论.....	68

■ E. 伯格洛夫

第四章 转轨经济中的公司治理结构:理论及其政策含义	73
---------------------------	----

第一节 转轨过程中的公司治理结构.....	76
第二节 公司治理和融资:概念性框架	81
第三节 对转轨经济的若干启示.....	98
第四节 我们能期望银行做些什么?	100
第五节 对银行业改革的一些启示.....	107

■ 钱颖一

第五章 中国的公司治理结构改革和融资改革 113

第一节	政府关于企业改革的政策·····	118
第二节	企业治理结构的变化·····	120
第三节	储蓄与融资格局的改变·····	129
第四节	企业治理结构改革目前的问题·····	132
第五节	必要的银行改革·····	142
第六节	结论性的评论·····	146

■ 星武雄

第六章 清理资产负债表:日本在战后重建时期的经验 151

第一节	银行的重组和重新注资·····	154
第二节	公司的重组和重新注资·····	166
第三节	案例研究 1:日本兴业银行 ·····	175
第四节	案例研究 2:从安田银行到富士 银行·····	180
第五节	案例研究 3:味之素公司 ·····	185
第六节	案例研究 4:日本钢铁公司的 解散·····	188
第七节	案例研究 5:日本电气公司 ·····	193
第八节	日本经历的经验教训·····,·····	196

■ 宫岛英昭

第七章 日本前财阀控股的私有化和以
银行为中心的公司集团的出现 207

第一节	总司令部设计的日本公司治理 结构.....	211
第二节	解散财阀：前财阀股票的转移和 管理革命.....	215
第三节	以机构为中心的所有权结构的 出现.....	226
第四节	作为受托监督者的主银行体系的 出现.....	236
第五节	通过以银行为中心的企业集团进 行有效监督.....	242

■ 寺西重郎

第八章 日本战后经济恢复时期的储蓄
动员和投资融资 251

第一节	时期Ⅰ的三个特征.....	254
第二节	恢复时期的公司融资.....	260
第三节	金融机构进行的偿还期变换.....	269
第四节	结论性评论.....	276

■ 后 记..... 280