

Modern
Corporate
Governance

现代公司治理

徐向艺 主 编
谢永珍 副主编



经济科学出版社
Economic Science Press

Modern
Corporate
Governance

现代公司治理

徐向艺 主 编
谢永珍 副主编



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

现代公司治理/徐向艺主编. —北京: 经济科学出版社, 2013. 9

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3766 - 8

I. ①现… II. ①徐… III. ①公司 - 企业管理
IV. ①F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 215780 号

责任编辑: 柳 敏 宋 涛
责任校对: 杨晓莹
版式设计: 齐 杰
责任印制: 李 鹏

现代公司治理

徐向艺 主 编

谢永珍 副主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

汉德鼎印刷厂印刷

永胜装订厂装订

710 × 1000 16 开 37 印张 680000 字

2013 年 8 月第 1 版 2013 年 8 月第 1 次印刷

印数: 0001—5000 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3766 - 8 定价: 68.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

前 言

现代公司发展之迅猛是空前的，也是人们始料未及的。公司作为重要的一类社会组织，对地区和国家经济发展、社会稳定以及居民生活水平的提高具有举足轻重的作用。20 世纪 70 年代末，我国启动了由计划经济向市场经济转轨的伟大进程。伴随着市场开放程度的提升，资源、信息、人才在世界范围内的流动不断提速，一大批具有强大生命力和创新精神的现代公司如浪涛般涌现出来，为我国经济的可持续发展注入了新的活力。

长期以来，国有企业曾经是我国经济发展的重要支撑，并在较大程度上解决了社会就业、城市发展、政府税收等问题。由于经济体制转型的不断深入，公司的生存环境和竞争环境也在不断发生着变化。人们高层次需求和需求多元化的出现，极大地刺激了社会分工的细化，进一步催生了虚拟组织、网络组织、母子公司等现代公司形式。从所有制形式来看，国有经济和民营经济的并重发展，成为推动区域和国家经济实力腾飞的关键。

实际上，早在公司这一组织形态在社会中出现之时，公司治理实践活动便已经产生，只不过所基于的委托代理体系与今日大型公司相比，在规模上和复杂程度上有所差异。1932 年，伯利（Berle）和米恩斯（Means）在研究美国公司分散的股权结构的基础上，出版了巨著——《现代股份公司与私有财产》（The Modern Corporation and Private Property），并提出了“股东控制权弱化论”、“经营者控制论”等著名治理论断，开创了公司治理的理论先河。之后，委托代理理论、信息不对称理论、利益相关者理论、两权分离理论、超产权理论、现代管家理论等一系列公司治理理论如雨后春笋般相继出现。这些理论或是对公司治理实践进行梳理与提升，或是对著名的公司治理事件（如安然、世通事件）进行总结，并指导未来的治理实践。

随着外部环境的动态变化，公司的规模不断扩张，组织复杂程度不断上升，盈利模式也在持续创新，公司之间的利润争夺更加剧烈，公司更加注重核心竞争能力的培育，以及制度、技术和管理的协同创新。为适应和迎合现代公司的特

征，公司治理理论体系也在不断演进，从最初的“股东主导型治理”深入演进到“利益相关者共同治理”。而今，现代公司俨然已经形成了一张契约网络，公司治理领域也更加关注公司的合法、合规性，以及各个契约网络节点上，利益相关者的责、权、利均衡。因此，股东主导下的核心利益相关者治理模式已经成为治理实践的靶向，也是公司治理理论研究领域中的焦点。

尽管在新时代背景下，大量新型企业组织不断涌现，公司治理理论也不断臻于完善，遗憾的是，在高等教育体系中，缺乏能够较好地契合我国经济转轨后期这一公司成长环境，并且具备各类现代公司较强针对性，同时能够融入前沿的、具有指导意义的主流公司治理理论的教材。长此以往，公司治理课程的教学内容将滞后于时代的发展，教学质量也会受到影响，更为严重的是，高等院校培育出的公司治理人才也将不能适应社会和公司快速发展的要求。

为了弥补高等院校现代公司治理领域在教材方面的不足，2012年，由我牵头，山东大学公司治理研究中心成员开始着手编写这本《现代公司治理》教材。与以往教材不同的是，《现代公司治理》更加注重对时代背景的迎合，更加关注现代公司多样化的组织类型、商业模式、行业特征，更加强调对股东主导下的核心利益相关者治理范式的梳理和分析。具体而言，本教材具备以下突出特点：

1. 在指导思想，广泛的筛选并吸收了公司治理理论各个学派的经典观点，并对我国经济转轨背景下现代公司治理的实践经验进行整合与升华，在对二者进行分析、融合的基础上，希望能够成功反映国内外主流的公司治理理论现状，又能够折射出中国现代公司成功的治理经验。因此，这本《现代公司治理》教材一方面注重理论整合与知识介绍，以及观点的启发性；另一方面又具备理论与知识的实践性和可操作性，充分体现理论联系实际的原则。

2. 在体系架构上，以股东主导下的核心利益相关者治理范式为导向，从公司治理总论、公司内部治理、公司外部治理、公司专项治理以及公司治理模式与评价几个维度，全面、详细地介绍了现代公司治理的理论、内容与方法。着力让学习者在树立正确的公司治理观念的基础上，对公司治理理论与实践有全面的了解和把握。

3. 在理论前沿方面，本教材紧紧把握国际公司治理创新的潮流，力求体现公司治理理论的最新发展。在系统介绍现代公司治理理论的同时，每一个章节的设计与撰写均力求反映和融合相关的前沿理论，以丰富公司治理教学内容，锁定学术前沿。

4. 在内容安排上，与现有公司治理领域教材不同，本教材对现代公司利益相关者多元化和组织形态多样化的发展态势予以充分的考虑，创新性地设计和安

排了“公司专项治理”一篇。从代理人的激励与约束机制、母子公司治理、公司关联交易治理、公司投资者关系管理、上市公司的信息披露的角度，探索并梳理了不同公司形态下的专项治理机制。

5. 在编写体例上，根据每章具体内容，突出重点、难点、学习目的，归纳每章内容的关键词；每章设计引言，让学生树立明确的学习目标，系统地掌握相关理论和方法；每章中间穿插大量的介绍经典理论、公司案例等辅助资料，这些辅助资料内容丰富，资料翔实又具体生动，以提升学生学习兴趣，拓展知识体系；每章结尾附有相关案例分析以及思考与讨论题，以启发学生的独立思考能力，让学生能够熟悉公司治理实践，将理论与实践有效结合。

全书共分为5篇。第1篇，公司治理总论。在介绍企业制度、公司制度及其演进的基础上，阐述了公司治理产生的根源和公司治理理论基础，重点明晰了公司治理目标以及公司治理和公司管理的区别；第2篇，公司内部治理。依托现代公司的治理结构，相应介绍了股东大会、董事会和监事会的组织形式、基本权利、运行模式以及相应的制度安排和治理机制。特别地，第2篇将独立董事制度作为单独一章，详细阐述了独立董事制度的起源、功能以及国内外独立董事制度运行现状；第3篇，公司外部治理。本篇首先介绍了公司控制权配置与控制权市场，梳理了控制权配置内涵、配置模式、控制权竞争和转移等重要知识点。然后，在介绍国内外银行与公司不同联结关系的基础上，阐述了现代公司银行债权人治理模式与机制。接着，对证券交易所、证券公司、会计师事务所等中介机构对上市公司治理的影响，以及其自身的治理问题进行了介绍。最后，分析了政府对上市公司与资本市场的监管机制。第4篇，公司专项治理。在这一部分，介绍了公司代理人的激励与约束机制的内容以及设计。分析了企业集团这一特殊组织形式的特征、类型，以及母子公司型企业集团的治理机制。阐述了投资者关系的内容、演进历程及其评价。同时，对公司关联交易行为的形成机制、关联交易内涵、影响以及治理途径进行了详细介绍。最后，梳理了上市公司信息披露的必要性、方式以及内容，详细介绍了强制性和自愿性信息披露，概述了信息披露在公司治理领域的最新进展。第5篇，公司治理模式与评价。本篇具体阐述了各种公司治理模式，分析了不同治理模式的趋同表现极其存续的原因。梳理了公司治理评价的功能、国内外主要公司评价系统的内容。详细介绍了中国公司治理指数CCGI^{NK}的指标体系，并对公司治理绩效及其评价指标体系进行了阐述。

我们希望能够客观、全面、系统地介绍现代公司治理理论和治理实践，力求读者能够在阅读本教材的过程中既能够把握现代公司治理理论的具体内容、演化逻辑，同时又能够掌握现代公司治理的研究方法，了解公司治理实践。因此，本

教材适合高等学校 MBA/EMBA 及财经类专业研究生和高年级本科生教学使用,亦适合于具备一定经济管理知识的公司中高级管理人员阅读。

作为主编,本教材由我写出编写大纲,主持编写工作,审定全部书稿;谢永珍教授作为副主编参与统稿。撰写分工如下:

前言	徐向艺
第1章 企业制度、公司制度及其演进	徐向艺、宋理升
第2章 公司治理的理论基础与任务	宋理升、徐向艺
第3章 股东与股东大会	张晓峰
第4章 董事与董事会	谢永珍
第5章 独立董事制度	谢永珍
第6章 监事与监事会	徐 宁
第7章 公司控制权配置与控制权市场	马 磊
第8章 公司中介机构治理	王 旭
第9章 公司债权人治理	王 旭
第10章 公司市场行为的政府监管	马 磊
第11章 公司代理人的激励与约束机制	徐 宁
第12章 母子公司治理	方 政
第13章 公司投资者关系管理	辛 杰
第14章 公司关联交易治理	陈振华
第15章 上市公司信息披露监管	方 政
第16章 公司治理模式	谢永珍
第17章 公司治理评价	谢永珍

本教材在编写过程中参阅了大量的国内外文献,我们在此向文献的作者表示感谢。同时向给予过诸多宝贵意见和建议的专家同行深表谢忱。

我们将会一如既往地关注公司实践和全球环境变化,不断吸收国内外最新理论研究成果,借鉴优秀教材的编写内容和方法,对该书立意、观点、内容不断地改进、提升和充实。我们也期待理论界和实践界的同行以及广大读者对本书的遗漏和不足之处提出宝贵意见。

徐向艺

2013年7月30日

目 录

第 1 篇 公司治理总论

第 1 章 企业制度、公司制度及其演进	3
1.1 制度、经济制度与企业制度	3
1.2 不同学派的企业观	14
1.3 企业制度的演进与特征	16
1.4 公司的组织形态与产权安排	18
第 2 章 公司治理的理论基础与任务	27
2.1 公司治理问题的提出	27
2.2 公司治理的理论基础	35
2.3 公司治理的基本范畴	38
2.4 公司治理的任务与目标	47
2.5 公司治理与管理的联系与区别	51

第 2 篇 公司内部治理

第 3 章 股东与股东大会	65
3.1 公司治理的股东理论	66
3.2 股东与股东权利	74
3.3 股东大会与投票制度	79
3.4 股利政策及其影响	85

3.5 股东权利保护	88
第4章 董事与董事会	99
4.1 董事会制度起源与结构变迁	100
4.2 董事资格、选聘与责任	105
4.3 董事会设置与类型	112
4.4 董事会职责与专业委员会	115
4.5 董事会业绩考核与董事激励	125
4.6 有效董事会治理的特征	128
第5章 独立董事制度	143
5.1 独立董事制度起源与功能	143
5.2 主要国家独立董事制度	148
5.3 中国上市公司独立董事制度	161
第6章 监事与监事会	178
6.1 监事会概述	178
6.2 监事会治理及其运行机制	187

第3篇 公司外部治理

第7章 公司控制权配置与控制权市场	207
7.1 公司控制权的内涵	208
7.2 控制权配置	220
7.3 控制权市场	228
7.4 中国公司控制权特征与优化	235
第8章 公司中介机构治理	245
8.1 证券交易所的治理	246
8.2 证券公司的治理	259
8.3 会计师事务所的治理	264
8.4 资信评级机构的治理	269

8.5 律师事务所的治理	274
第9章 公司债权人治理	283
9.1 债权人类型及权利属性	284
9.2 债权人与公司的联结模式	286
9.3 债权人治理类型划分	290
9.4 我国的债权人治理现状	294
9.5 债权人治理机制的优化	296
第10章 公司市场行为的政府监管	307
10.1 政府监管的动机与特点	307
10.2 主要国家（地区）政府对上市公司与资本市场的监管	314
10.3 我国政府对上市公司的监管	327
10.4 我国政府对资本市场的监管	336

第4篇 公司专项治理

第11章 公司代理人的激励与约束机制	353
11.1 公司代理人激励约束原理	354
11.2 公司代理人的激励机制	358
11.3 公司代理人的约束机制	380
第12章 母子公司治理	390
12.1 企业集团相关理论与母子公司界定	391
12.2 母子公司治理现状	398
12.3 母子公司治理实践存在的问题	401
12.4 母子公司治理机制的优化路径	406
第13章 公司投资者关系管理	417
13.1 投资者关系管理及其演进	417
13.2 投资者关系管理的理论依据	426
13.3 投资者关系管理的内容	430

13.4	投资者关系管理的评价	438
13.5	强化投资者关系管理的对策	441
第14章	公司关联交易治理	452
14.1	关联交易的内涵与特征	453
14.2	上市公司关联交易产生的根源	460
14.3	上市公司关联交易的负面影响	472
14.4	上市公司关联交易的治理	475
第15章	上市公司信息披露监管	489
15.1	上市公司信息披露及其内容	489
15.2	上市公司信息披露治理	493
15.3	上市公司信息披露监管实践	496
15.4	后《萨班斯—索克斯法案》时代的信息披露	505

第5篇 公司治理模式与评价

第16章	公司治理模式	519
16.1	公司治理经典模式	520
16.2	中国公司治理	531
16.3	公司治理模式的趋同与存续	536
第17章	公司治理评价	550
17.1	公司治理评价及其功能	551
17.2	国内外主要公司治理评价实践	553
17.3	中国上市公司治理评价指数	559
17.4	中国上市公司治理状况评价	574

第 1 篇

公司治理总论

第 1 章

企业制度、公司制度及其演进

学习目的：本章主要介绍制度理论学派、企业制度的理论、企业制度的演进、公司的组织形态与产权安排等内容。通过本章学习，掌握制度、经济制度和企业制度的内涵；了解不同理论学派的企业观；熟悉现代公司制度的演变过程；从组织形态、产权安排和治理结构演变的角度熟悉现代公司制度。

关键词：企业制度；组织形态；产权安排；公司制度

引 言

公司治理随着企业制度的逐步演进而产生、发展和完善，不同理论学派对于企业制度具有不同的假定，从而产生了对企业制度的不同诠释。企业制度经历了业主制、合伙制到现代企业制度的演变。在现代企业制度下，公司的产权安排是否合理，关系到与此相关的治理结构安排与治理机制的配置。

1.1 制度、经济制度与企业制度

1.1.1 制度与制度内涵

长期以来，新古典经济学把制度当做外在的、既定的或从来就有的社会前提，视制度为经济运行的外在变量，因而在经济分析中不考虑制度因素对人们的

行为和经济活动的作用与影响。现在,“制度很重要”已经成为经济学家的共识,但是关于制度的含义却有不同的观点,最具有代表性的有两种观点:^①

1. 制度是一种精神现象

又称为心智现象。旧制度经济学的创始人凡勃伦认为,制度就是个人或社会对有关某些关系或某些作用的一般思想习惯,而生活方式所构成的是在某一时期或社会发展的某一阶段通行的制度的总和,因此从心理学方面来说,可以概括地把它说成是一种流行的精神态度或一种流行的生活理论。^②

旧制度经济学的另外一位代表人物康芒斯认为,“如果我们要找出一种普遍的规则,适用于一切所谓属于‘制度’的行为,我们可以把制度解释为集体行为对个体行为的控制。”对于集体行动是如何控制个体行动的,他认为,“为个人决定这些彼此有关的和交互的经济关系的业务规则,可以由一个公司、一个卡特尔……一个政党或是国家本身规定和实行……”业务规则有时称为行为规则,亚当·斯密将其称为课税的规则,最高法院将其称为合理的标准,或是合法的程序。然而无论它们有什么不同的观点或者不同的名义,都有一个相同点:个人能或不能做,必须这样或必须不这样做,可以做或不可以做的事,由集体行动使其实现。由此可见,在康芒斯看来,制度无非是集体行动控制个人行动的一系列行为准则或规则。^③

青木昌彦认为,制度是关于博弈如何进行的共有信念的一个自我维系系统。制度的本质是对均衡博弈路径显著和固定特征的一种浓缩表征,它被相关领域几乎所有参与人所感知,制度以一种自我实施的方式制约着参与人的策略互动,并反过来被他们在连续变化的环境下的实际决策不断再生产出来。^④

格雷夫认为,制度是共同作用于行为秩序的人为的非物质性的社会因素(信念、规范、规则和组织)所构成的系统。^⑤

2. 制度是人为的行为规则

新制度经济学家大都认同本观点。

① 董志强:《制度及其演化的一般理论》,载《管理世界》2008年第5期,第151~165页。

② 凡勃伦著,蔡受百译:《有闲阶级论》,商务印书馆1964年版。

③ 康芒斯著,于树生译:《制度经济学:上册》,商务印书馆1962年版。

④ 青木昌彦:《比较制度分析》,上海远东出版社2001年版。

⑤ 可纳夫·格雷夫著,郑江淮等译:《大裂变——中世纪贸易制度比较和西方的兴起》,中信出版社2008年版,第22~29页。

诺思认为,制度是一系列被制定出来的规则、守法程序和行为的道德伦理规范,旨在约束追求主体福利或效用最大化的个人行为^①;制度是一个社会的博弈规则,更规范地说,它们是决定人们相互关系的系列约束;制度是由非正式约束(道德的约束、禁忌、习惯、传统和行为准则)和正式的法规(宪法、法令、产权)组成。^②

柯武刚和史漫飞认为,制度是由人制定的规则,它们抑制着人际交往中可能出现的任意行为和机会主义行为。制度为一个共同体所共有,并总是依靠某种惩罚而得以贯彻。没有惩罚的制度是无效的,只有运用惩罚,才能使个人的行为变得较可预见。带有惩罚的规则创立起一定程度的秩序,将人类的行为导入可合理预期的轨道。^③

舒尔茨认为,制度是一种行为规则,这些规则涉及社会的政治与经济行为。^④

拉坦认为,制度是一套被用于支配特定的行为模式与相互关系的行为准则。^⑤

樊纲认为,制度是由当时在社会上通行或被社会所采纳的习惯、道德、戒律、法律(包括宪法和各种具体法规)、规章(包括政府制定的条例)等构成的一组约束个人的社会行为,从而调节人与人之间的社会关系的规则。具体来说,主要有以下特征:第一,制度总是社会性的,约束个人的行为说到底是为了调节人际关系,因而制度总是某种社会的行为规则;第二,制度是对个人(或一个组织、一个团体)行为(最大化自身利益的行为)的一种约束,是对个人行动空间及其权利、责任和义务的一种界定;第三,作为社会性的制度,因其基本功能是协调人际关系,从而具有公共物品的性质。^⑥

综合以上学者对制度的定义,我们认为,制度是由当时在社会上通行或被社会所采纳的习惯、道德、戒律、法律(包括宪法和各种法律)、规章(包括政府制定的条例)等构成的一组约束个人行为、调节人与人之间社会关系的规则。制度具有如下特征:(1)制度是对个人、组织和团体行为的一种约束,是对个人行动空间及其权利、责任和义务的一种界定;(2)制度是社会性的,约束个人行为的实质是为了调解人际关系;(3)制度具有公共物品的性质,对制度的选择是在利益冲突条件下的一种公共选择。

① 诺思:《经济史中的结构与变迁》,上海三联书店、上海人民出版社1994年版,第225~226页。

② 诺思:《制度、制度变迁与经济绩效》,上海三联书店1994年版。

③ 柯武刚、史漫飞:《制度经济学——社会秩序和公共政策》,商务印书馆2004年版。

④ R. 科斯、A. 阿尔钦、D. 诺思等:《财产权利与制度变迁——产权学派与新制度学派译文集》,上海人民出版社1994年版,第253页。

⑤ 同上,第329页。

⑥ 樊纲:《转轨经济理论与国有企业改革》,载《云南大学学报(社会科学版)》2003年第5期。

1.1.2 经济制度与制度经济学派

1. 经济制度

经济制度是与经济活动有关的各种制度的总和,其目的是配置资源,以实现国家的经济目标。目前,理论界对经济制度的认识并不统一。典型的观点有:

格雷戈里、斯图尔特认为,一种经济制度是在既定的地理区域内有关制定和实施生产、收入与消费决策的一套机制和组织机构;^①

格鲁奇认为,经济制度是各位参加者组织发展的复合体,这些参加者是同分配稀缺资源以满足个人和集体需要有关的;^②

林德贝克的观点同格雷戈里、斯图尔特相似,他认为,一种经济制度主要包括如下八个方面的内容:决策结构(集权还是分权)、资源配置机制(市场还是政府计划)、商品分配(均衡价格机制还是配给制)、财产所有权(公有制还是私有制)、激励机制(经济刺激还是行政命令)、人与人之间的关系、企业之间的关系以及对外经济关系等;^③

何娟、吕华对经济制度的内涵作出一个较为概括和确切的阐释:从研究内容看,它是社会中人们从事经济活动所遵循的行为规则,是经济组织构造的结构模式和潜在的经济行为主体的文化结构模式;从功效看,它是人类为决定人们在社会经济活动中的相互关系而设定的制约,以满足经济行为主体(人或组织)对“适应性效率”最大化目标的需求,从而使社会为分配稀缺资源以最大限度满足个人和集体需要并促使经济增长而设定的制约;从层次看,它是由生产资料所有制(对应基本经济制度)、经济体制和产权制度三个部分组成的有机整体。^④

2. 制度经济学派^⑤

制度经济学发端于19世纪末20世纪初的美国,在20世纪20~30年代广泛传播,之后随着凯恩斯主义的兴起而逐渐衰落,至20世纪50年代又重新崛起。

① 保罗·R·格雷戈里、罗伯特·C·斯图尔特:《比较经济制度学》,知识出版社1988年版。

② 阿兰·C·格鲁奇:《比较经济制度》,中国社会科学出版社1985年版。

③ 林德贝克:《经济制度与新左派经济学》,中国经济出版社1992年版,第620~621页。

④ 何娟、吕华:《经济制度概念的解析与界说》,载《甘肃社会科学》2008年第1期,第165~169页。

⑤ 张金环:《新制度经济学派述评》,载《哈尔滨商业大学学报(社会科学版)》2004年第4期,第111~113页。