

BOARD OF DIRECTORS

AND CORPORATE GOVERNANCE

董事会 与公司治理

仲继银 著

第 3 版

THIRD EDITION

 企业管理出版社
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

BOARD OF DIRECTORS

AND CORPORATE GOVERNANCE

董事会与公司治理



仲继银 1964年3月出生于吉林省柳河县。1985年毕业于中国人民大学计划统计系，1988年毕业于中国社会科学院研究生院经济系。现任中国社会科学院经济研究所研究员，中国社会科学院研究生院博士生导师，创新工程项目“公司治理、金融与创新增长”首席研究员。曾于1993年9月至1994年1月赴美国迈阿密大学做访问学者，2004年5月至2005年2月在日本亚洲经济研究所做客座研究员。

专注于公司治理研究二十余年，主要著作有：《公司：治理机制的起源与演进》（2015年），《董事会与公司治理》（2009年第一版、2014年第二版），《公司治理案例——世界顶尖公司的创立、传承与控制》（2013年），《公司的骨骼——那些伟大企业的前世今生》（2011年），《中国中小板、创业板公司治理评价》（2017年，合著），《公司治理与价值创造》（2014年，合著），《公司治理基因——评价与案例》（2010年，合著），《公司治理——董事与经理指南》（2008年，合著），译著《知识、创新与经济——一种演化论的探索》（1999年）。



出品 北京三友诚品

责任编辑 尚元经 李 坚

封面设计 樊斐 书装
MOB: 13521027010

上架建议 公司治理

ISBN 978-7-5164-1804-8



定价：168.00元

**BOARD OF
DIRECTORS**
AND CORPORATE GOVERNANCE

**董事会
与公司治理**

仲继银 著

第 3 版
THIRD EDITION

 **企业管理出版社**
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

董事会与公司治理 / 仲继银著 . — 3 版 . — 北京 : 企业管理出版社 ,
2018.10

ISBN 978-7-5164-1804-8

I . ①董… II . ①仲… III . ①公司—董事会—研究 IV . ① F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 235532 号

书 名 : 董事会与公司治理 (第三版)

作 者 : 仲继银

责任编辑 : 尚元经 李 坚

书 号 : ISBN 978-7-5164-1804-8

出版发行 : 企业管理出版社

地 址 : 北京市海淀区紫竹院南路17号 邮编 : 100048

网 址 : <http://www.emph.cn>

电 话 : 总编室 (010) 68701719 发行部 (010) 68701816

编辑部 (010) 68414643

电子信箱 : qiguan1961@163.com

印 刷 : 三河市东方印刷有限公司

经 销 : 新华书店

规 格 : 170毫米×240毫米 16开本 47.5印张 650千字

版 次 : 2018年10月第1版 2018年10月第1次印刷

定 价 : 168.00元

版权所有 翻印必究 · 印装错误 负责调换

公司治理的理论体系与本书结构安排

公司治理是一个综合性很强的研究领域，涉及法学、经济学和管理学等多种学科。可以说，到目前为止，还没有一个比较成型、能够广为接受的理论体系。

公司治理也是一个庞杂和众说纷纭的领域，仁者见仁，智者见智。往往监管者和机构投资者更多的是仁者之见，乐于追求理想和规范的最优解；而企业界和经理人更多的是智者之见，思考的是如何在每日的公司治理实践中妥善地处理各种矛盾与冲突，求得一种妥协和平衡的满意解。

我们对公司治理的理解是社会、监管机构、各类股东、董事和经理等各方面互依互动而形成的有关公司运作的一套制度规范、游戏规则和最佳做法。

1 公司制企业的五个属性与公司治理中要处理的三种关系

为了对公司治理问题有个比较系统性的理解，我们需要先从公司制企业的基本特性谈起。比较广为接受的公司制企业基本属性是五个：公司具有独立的法人人格，公司股东承担有限责任，公司要通过董事会实现集中

和专业化的管理，公司股份具有可转让性。这五个特性实际上是具有内在联系、相辅相成的。正是股东承担有限责任，才需要明确公司的独立法人人格，公司债权人才有可追索的确定财产对象。在有限责任的条件下，公司的股份才能自由转让。

公司要实行董事会的集中和专业化化管理则有两个方面的基本理由。在股东享受有限责任的好处并可以通过转让股份退出公司的情况下，公司的财产和事务需要有一个确定、稳定和可追究责任的董事会来管理。另一方面，通过董事会的集中性和专业化化管理，提高决策质量和管理的效率，吸纳众多股东提供股权资本，才能有效地扩大公司的规模。

公司制企业的五个基本属性

1. 公司的独立法人人格，公司名义起诉和应诉，以公司名义占有、拥有和转让财产。
2. 股东的有限责任，债权人只能追索公司财产。
3. 通过董事会实现集中和专业的管理。
4. 公司股份的可转让性，股东拥有对公司的终极控制权，非上市公司章程限制及其他股东的优先购买权等，上市公司则是完全自由转让。
5. 股东控制或投资者的所有权。

由上述公司制企业五个基本属性派生出来的公司治理问题，就是要处理好下述三种关系。股东作为一个整体和公司管理机构——董事会之间的关系；控制性股东和中小股东之间的关系；公司控制者（不论董事还是股东）和公司其他利益相关者（银行、员工、供应商和顾客等）之间的关系^①。

^① 参见保罗·戴维斯《英国公司法精要》，法律出版社2007年版。

公司治理中要处理的三组关系

1. 股东作为一个整体和公司管理机构——董事会之间的关系。
2. 控制性股东和中小股东之间的关系。
3. 公司控制者（不论董事还是股东）和公司其他利益相关者（银行、员工、供应商和顾客等）之间的关系。

2 三个层次的公司治理问题与中国公司的相对位置

对于股权集中度很高的非上市公司或者是仍有控制性股东存在的上市公司来说，上述第一种关系——让董事会对股东负责是容易做到的一件事情，但是股权集中和控制性股东的存在会产生一个严重问题，就是控制性股东完全控制董事会，可能会不顾其他非控制性的股东，尤其是一些中小股东的利益，而完全按自己的利益最大化来运营公司，从而引起第二组关系——控制性股东和中小股东关系的难于处理问题。我们可以将此称为“股权集中、股东控制公司的公司治理问题”，属于第一层次的公司治理问题。

对于股权分散，没有控制性股东存在的大型上市公司来说，公司治理的主要问题是第一种关系——股东作为一个整体和公司管理机构——董事会之间的关系。但是这里可能存在的一个问题是，董事会对股东“过度负责”，可能会影响利益相关者，进而引起第三组关系——公司控制者和公司利益相关者关系的正确处理问题。我们可以将此称为“股权分散、董事会控制公司的公司治理问题”，属于第二层次的公司治理问题。

进一步地，对于一些股权高度甚至是极度分散的大型上市公司来说，可能股东选举董事都因面临集体行动困境而实际变成了为经理层挑选出来的董事盖上橡皮图章了。这样的公司要解决好上述第一种关系，真正加强董事会对股东的责任，需要同时加强董事会对经理层的控制。我们将此称

为“股权高度分散、经理层控制公司的公司治理问题”，属于第三层次的公司治理问题。

根据我们上面对公司治理问题层次的划分，就典型情况来看，中国企业的主要公司治理问题领域是第一层次和第二层次的问题。约束控股股东和授权董事会，是中国企业构建现代公司治理结构的首要任务。董事会的构建和有效运作是我们重点学习的。发达国家最新最流行的解决第三层次公司治理问题的一些做法，还不是我们当前最需要的。我们的当务之急和关键挑战是解决发达国家历史上已经解决了的第一层次和第二层次的公司治理问题。

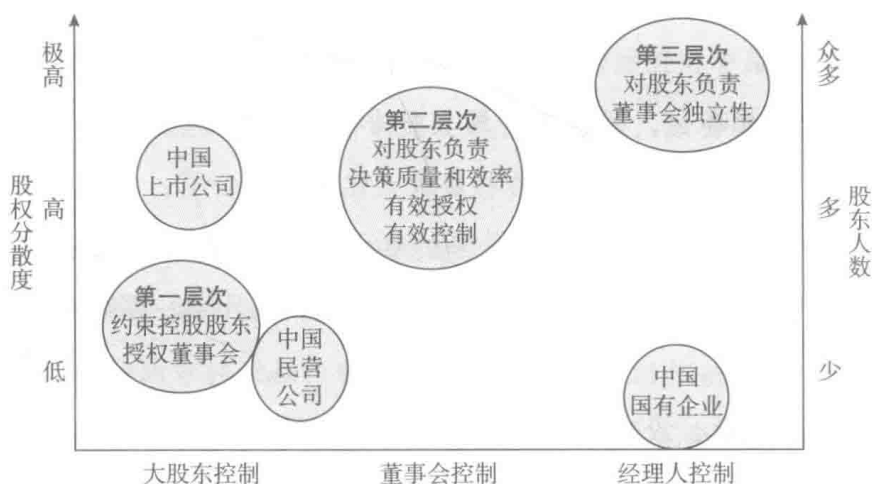


图0-1 三个层次的公司治理问题与中国三类公司的相对位置

3 本书的结构与章节安排

正是基于这样的认识，本书取名《董事会与公司治理》，并以主要篇幅从法律规则到最佳实践，全面探讨现代公司董事会的构建与有效运作问题。

掌握公司治理，需要从正确理解公司存在的目的开始。第1章“董事会主导下的股东价值创造”，论述了公司为什么要为股东利益而存在，但

是要由董事会主导，并实行以董事会为中心的公司治理模式。

授权董事会之前，要先建立基本的约束机制，这就是第2章的内容，董事会的法理基础，主要是回答为什么公司制企业必须要由董事会管理，和董事掌握管理大权需要承担的基本法律职责是什么，以及高质量董事会的关键环节。

比照前面两章中的公司治理理论和基础规则，第3章综合性地探讨了中国公司治理中存在的一些不足，对公司治理问题理解上的一些谬误，为我们随后要进行的董事会治理探讨提供更具有现实针对性的问题。

从第4章开始，我们就进入董事会管理领域。在清楚认识了现代公司董事会的类型与结构（第4章）之后，我们先探讨战略性董事会的构建及其职责发挥问题（第5章），这是董事会的首要职责。紧接着再探讨中国公司治理结构建设中最难处理的一个问题，就是董事会、董事长与首席执行官的关系问题（第6章）。不解决“关键人”和“一把手”的问题，中国公司的董事会是不可能真正到位的。

在解决了董事会整体角色问题之后，我们进入董事会运作中的一些具体领域。首先是董事会委员会的一些基本问题和执行委员会、提名与治理委员会等董事会重要委员会的构建与运作（第7章），然后是两个任务最繁重的董事会委员会的构建与职责发挥问题（第8章“审计委员会与公司风险监控”和第9章“薪酬委员会与董事高管激励”）。第10章我们探讨董事会的会议与绩效评估，这是保证董事会实际运作效果的两个关键问题。

公司治理要真正有效，需要将那些一般规则与企业的具体情况相结合。这就要求我们把视线放开，探讨不同类型企业的董事会与公司治理问题。首先是所有制和控股股东身份不同的国有企业和民营及家族企业的董事会与公司治理问题（第11章），然后是作为特殊行业的银行和组织体系与一般企业不同的集团企业的董事会与公司治理问题（第12章）。

第13章和第14章，我们探讨的是公司治理系统中的两个重要角色——

员工和股东。着重探讨了如何用股权激励手段把员工变成股东及如何促进员工参与（第13章），以及股权分散后公司治理中最重要的股东——机构投资者（第14章）。不能正确解决股东控制问题，就无法完成公司治理转型，真正实现董事会主导和职业管理，第15章深入而集中地探讨了这一问题。

第16和第17章，我们把目光完全聚焦在中国现实的各种类型公司的各种公司治理问题上。第16章主要探讨如何改进中国上市公司治理的问题，对中国主板上市公司和创业板公司的治理现状和改进策略进行了探讨。第17章，对公司治理的概念进行了扩展，审视一些重要的公司管理行为中的治理之道。这一章的主体内容是根据中国企业这几年来发生的具体案例事件，阐述相应的公司治理策略问题，以期对读者将一般性的公司治理原则和最佳做法应用到具体的企业经营和管理实践中去有所助益。

仲继银

2018年8月于中国社会科学院

目 录

Contents

| 第1章 董事会主导下的股东价值创造 |

1.1	顾客第一，员工第二，股东第三？	2
1.2	公司为谁而在：股东价值，还是利益相关者？	4
1.2.1	公司存在的基础法则：股东利益	4
1.2.2	消减公司权利，增加公司责任？	6
1.2.3	股东价值之下的利害相关者关系管理	8
1.3	公司由谁主导：股东、经理还是董事？	9
1.3.1	董事会形式差异背后的功能一致	9
1.3.2	公司为股东而在、由董事主导的理论逻辑	10
1.3.3	股东价值、资本市场与公司治理的关系	12
1.4	股东价值与市值管理	13
1.4.1	市值管理不是股东价值管理	13
1.4.2	股东价值管理，需要构建有效激励机制，加强公司治理	14
1.4.3	股东价值管理的全球化	15
1.5	以董事会为中心的公司治理模式	16
1.5.1	董事会中心公司治理模式的基本含义	16
1.5.2	董事会的实质：涉及三组关系的三个核心概念	17
1.5.3	董事会的价值创造：集中管理、团队决策和监督管理层	19
1.5.4	作为利益协调机构的董事会？	21

1.6	全球公司治理运动的兴起	22
1.6.1	第三项全球性运动	23
1.6.2	英国：遵守或解释原则推动下的公司治理改革	25
1.6.3	动力、能力和工具：公司治理的三个关键问题	27
1.6.4	良好公司治理就是让内部人控制权的私人收益降到最低	28
1.6.5	改进公司治理的终极动力来自市场竞争	29
1.7	良好治理成就世界一流公司	30
1.7.1	从企业家经营失败后自杀谈起	30
1.7.2	两次重大失败与福特汽车公司的创建	31
1.7.3	3M：从失败中站起来，用机制保证创新	33
1.7.4	乔布斯的失败、东山再起与现代公司治理	34
1.7.5	Twitter：公司缺了谁都行，不能缺了董事会	35

第2章 董事职责与董事会：公司制的基石

2.1	董事会在现代公司机关中的核心地位	38
2.1.1	股东的有限责任与董事的管理权力	38
2.1.2	法律实施中的董事和董事会概念	41
2.1.3	股东、公司章程与董事会权力	43
2.2	公司为什么需要董事会	44
2.2.1	现代公司董事地位的确立	45
2.2.2	董事责任，影子董事和事实董事	47
2.2.3	为什么需要董事会的逻辑解释	48
2.3	恪守管家本分：董事的忠实义务	51
2.3.1	忠实义务的核心内容	52
2.3.2	不能与公司竞争	54
2.3.3	不能利用公司机会	55
2.3.4	可以存在的竞争和可以利用的机会	55

2.3.5	不能与可以：差异何在？	56
2.3.6	可以与公司进行的竞争：治理原则与例证	57
2.3.7	可以利用的公司机会：治理原则与例证	58
2.4	善意之后还要行为到位：董事的勤勉义务	59
2.4.1	勤勉义务的内涵及其与忠实义务的区别	59
2.4.2	勤勉义务判例的历史发展：标准趋向提高，范围趋向扩展	61
2.5	董事的免责安全港：商业判断准则	62
2.5.1	不以成败论英雄：注重决策过程而非结果的董事责任标准	62
2.5.2	商业判断准则的三个构件：善意、无私利和知情决策	63
2.5.3	董事可以依赖公司高管和专家，但是专家董事则要运用 自己的专业知识	64
2.5.4	忠实正直并且没有严重疏忽的错误，归市场管，不受法律的惩罚	65
2.6	高质量董事会的5个关键环节	69
2.6.1	股东权利归位	70
2.6.2	董事会到位并随时在位	71
2.6.3	独立有效的战略性董事会	72
2.6.4	对经理人的充分授权与有效监督	72
2.6.5	高素质的董事会秘书	73
2.7	大股东、董事会与总裁：公司制度里“人”的关系	73

第3章 迷失的中国公司和其董事会

3.1	中国崛起需要公司的力量	76
3.1.1	公司是构成现代世界的最基本组织	76
3.1.2	中国为什么没有伟大公司	78
3.1.3	失去的150年	81
3.1.4	股份制企业的重新萌芽与成长	83
3.2	迷失的中国公司董事会	85

3.2.1	法律基础的贫弱	86
3.2.2	董事会中心主义: 中国的迷失	87
3.2.3	谁能代表公司? 董事会, 还是法人代表	88
3.2.4	股东和经理夹层中的中国公司董事会	91
3.2.5	公司控制权在政府、大股东和经理人之间摇摆	92
3.2.6	中国公司董事会: 为什么就这么难?	93
3.2.7	让董事会独立, 放公司飞	94
3.2.8	董事会文化——平等、合作、信赖与负责	97
3.3	中国公司董事会构建和运作上的流行谬误	98
3.3.1	代表性董事会泛滥	98
3.3.2	管CEO的是董事会, 不是董事长	99
3.3.3	内部制衡, 不是多多益善	101
3.3.4	董事会真正到位, 还要随时在位	102
3.4	中国公司治理的六个认识误区	103
3.4.1	一股独大、股东制衡及战略投资者与公司治理	103
3.4.2	全流通和整体上市与公司治理	104
3.4.3	交叉持股与公司治理	106
3.4.4	股权分散与公司治理	107
3.4.5	外聘职业经理人与公司治理	108
3.4.6	公司治理与规范运作	110
3.5	东北高速: 中国公司治理的一面镜子	112
3.5.1	“三角形”治理结构的败局	112
3.5.2	股东的事后性治理与事前性治理	113
3.5.3	中国式公司治理制度设计的改进	114
3.6	万科之争中董事会的作用	116
3.6.1	董事会的独立性: 谁有权决定面对一项收购时的公司政策	116
3.6.2	董事会的有效性: 谁及如何判定董事会决议的通过与否	118
3.6.3	职业经理人制度的基石是独立有效的董事会, 不是开明大股东	119

第4章 组建董事会：类型与结构

- 4.1 为什么要特别关注董事会管理 124
 - 4.1.1 伟大的董事会意味着伟大的公司 124
 - 4.1.2 董事会的运作越来越受到外部人员，特别是资本市场的关注 125
 - 4.1.3 董事会受股东之托管理公司，但同时要对各种利益相关者负责 ... 126
 - 4.1.4 董事会管理：连接公司治理和公司战略的桥梁 127
- 4.2 世界各国的董监事会模式：形式上差异，功能上趋同 128
 - 4.2.1 三种类型的公司董事会 128
 - 4.2.2 日本公司的两种董监事会模式：监事会制和委员会制 131
- 4.3 执行董事、非执行董事和独立董事：一个整体 136
 - 4.3.1 董事会的规模：重要的是质量而不是数量 136
 - 4.3.2 独立董事的价值 138
 - 4.3.3 外部董事与独立董事的区别 140
 - 4.3.4 中国公司独立董事制度的建立 141
 - 4.3.5 “独立不关联，关联不独立”吗？ 142
 - 4.3.6 花旗集团的董事会：基本治理规则与构成 143
 - 4.3.7 英国公司董事会的多样性与独立性 145
- 4.4 通过新董事的选聘改进董事会 147
 - 4.4.1 董事提名程序与选聘标准 147
 - 4.4.2 董事提名的五步法 148
 - 4.4.3 选聘董事的几条指导原则 149
 - 4.4.4 谁来选聘独立董事：关键在于标准和程序 151
 - 4.4.5 中国公司董事会构成与董事选聘中的一些特殊问题 152
- 4.5 资格、职务改变、任期与退休 155
 - 4.5.1 董事的任职资格 155
 - 4.5.2 职务改变时的董事任职资格 156
 - 4.5.3 董事的任职期限和退休 157

4.5.4	董事的分类和解聘	158
4.6	董事会秘书	161
4.6.1	董事会秘书的工作职责	162
4.6.2	董事会秘书的法律地位	162
4.6.3	董事会秘书的管理人员角色	164
4.6.4	董事会秘书的素质要求	164
4.7	阿里巴巴的双重分类董事会	166
4.7.1	董事提名和任期双重分类	166
4.7.2	董事提名规则: 中小股东们的提名权呢?	167
4.7.3	董事任命与解聘规则: 僵局有解?	168
4.7.4	阿里独特董事会治理的可持续性	170
4.8	从董事选举纷争看中国公司治理的进步	171
4.8.1	“双董事会”现象: 中国公司董事选举纷争	171
4.8.2	2012年的格力电器董事会换届选举	173
4.8.3	2014年的康佳董事选举: 中国公司治理的新常态?	174
4.8.4	“新常态”的三大推手: 股权分散, 累积投票制和网络投票	175
4.9	日本上市公司董事会发展的新动向	176
4.9.1	董事会构成: 从外部董事到独立董事的发展	176
4.9.2	外部董事和独立董事发展的主要推动力量	177
4.9.3	董事会的运作: 人数、任期和召集人	179

第5章 战略性董事会的构造与职责发挥

5.1	急需更多地关注战略, 不能以治理的名义过度监管	182
5.2	为什么需要构建一个战略性的董事会	185
5.2.1	企业领航人: 董事会的两大职责与四项任务	185
5.2.2	提高董事会的战略决策功能	186

5.2.3	董事会战略职责缺位的“先天性”原因	188
5.3	如何构建一个战略性的董事会	191
5.3.1	自主型公司需要建立起一个战略性的董事会	191
5.3.2	战略性董事会的前提：专业（职业）化团队	193
5.3.3	构建战略性董事会的三个步骤	194
5.3.4	安然崩塌：乡村俱乐部型董事会的教训	196
5.4	董事会战略职责的发挥：关键环节	198
5.4.1	清晰的职责划分和有效的互动关系	198
5.4.2	设定正确的战略制定流程	199
5.4.3	加强董事会对并购活动的管理	201
5.5	把战略落实到人：继任计划与管理人员的发展	202
5.5.1	继任计划	203
5.5.2	管理人员的发展	204
5.5.3	桑迪·威尔：花旗集团巅峰时期首席执行官的引退	205
5.6	适应战略性董事会：首席执行官的角色转变	207
5.6.1	董事会：敢把皇帝拉下马？	207
5.6.2	战略性董事会之下，首席执行官要更具有包容性	208
5.6.3	为董事会发挥战略职能装备技能和信息	210
5.7	董事会对首席执行官的绩效评估	212
5.7.1	首席执行官评价的目的与方法	213
5.7.2	首席执行官评价的主要内容	215
5.8	董事会里的企业家精神	216
5.8.1	现代公司的企业家精神	216
5.8.2	集体决策的董事会何以容纳个人属性的企业家精神	217
5.8.3	富士通开发计算机和乔布斯重回苹果时的董事会角色	218
5.8.4	保持规则，富有弹性	220