

国外公司治理经验及对我国的启示

王舟浩 张 园

(西安交通大学 人文社会科学学院 陕西 西安 710049)

[摘 要] 指出国外公司治理主要有种类型:即英美“市场导向型”、德日银行导向型、东亚与东南亚家族型、转轨经济型,并对其模式、特点以及发展趋势进行了分析和探讨;认为国外公司治理对中国的启示主要表现为:优化公司股权结构,建立市场机制常态化的股权分红制度;不断增强董事会的独立性,完善监事会的监督职能;加强对经营者的激励和约束;完善产品市场、资本市场和职业经理人市场,优化外部治理;采取有效措施,减少内部人控制现象。

[关键词] 公司治理;国外公司治理特征;中国公司治理

[中图分类号] C939 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1008-245X(2014)01-0054-07

公司治理(Corporate Governance),又称公司治理结构。它是通过划分公司股东会、董事会、监事会、经理层各自的权、责、利关系,构建公司各个权力、决策、执行、监督机构,形成权责分明、各司其职、相互制衡、协调运转的治理体制和运行机制^[1]。公司治理又分内部治理和外部治理:内部治理是指法人治理;外部治理则指政府、中介机构、供应商、客户等企业外部主体和产品、资本、经理人、产权等市场对公司运营的影响,特别是对经营者行为的激励和约束^[2]。

公司治理是否规范、有效是投资者在重大决策时关注的焦点之一。随着生产要素在全球范围内的重组和配置,公司之间的全球化竞争越来越激烈,而在竞争中立于不败之地的必然选择则是提升公司竞争力。作为公司竞争力重要源泉的公司治理,必然受到更多的国家、地区和投资者的高度关注。据 2002 年麦肯锡的专项调查显示,全世界的基金经理们为治理有效、规范的公司支付很高的溢价。西欧和北美为 12% - 14%;亚洲和拉美地区为 20% - 25%;东欧和非洲高达 30%^[3]。

不同国家和地区由于在政治、经济、社会、文化上差异较大,因而公司治理模式也有所差异。安德鲁施莱弗(Andrei Shleifer, 1997)^[4]认为,公司治理的有效施行,需取决于所有权形态、法令体制、企业实务及地理文化,发展比较成熟的英美模式、德国模式和日本模

式是三种典型的公司治理模式。LLSV 组合(LLSV, 1998)^[5]按照传统法律体系,将全球公司治理模式分为盎格鲁——撒克逊模式(包括美国、英国及前英殖民地);法国模式(包括法国、西班牙、葡萄牙殖民地影响范围);德国模式(包括中欧和日本);以及斯堪的纳维亚模式(主要包括北欧国家)四种类型。迈尔(Mayer, 1995)^[6]与世界银行(World Bank, 1999)^[7]根据公司治理机制的范围,将公司治理分为内部治理和外部治理两种类型。科菲(Coffee, 2000)^[8]根据股权的集中程度,将公司治理分为股权分散模式和股权集中模式两种类型。李维安等(2001, 2002)^[9-10]从社会经济组织的角度,把公司治理划分成英美市场导向、日德银行导向、东亚家族控制、转轨经济四种模式。

尽管全球对公司治理有不同角度的分类,但总体来说,英国、美国、日本及德国的公司治理发展较为成熟,而东亚和转轨经济国家的公司治理则有待完善。本文借鉴李维安等学者的分类方法,从社会经济组织的角度将公司治理分为四种类型,对国外公司治理模式进行归纳和总结,分析其经验、教训,以期进一步完善我国公司治理。

一、国外公司治理的主要模式及特点

(一) 英美“市场导向型”的公司治理模式及特点
最高权力机构股东大会、执行机构董事会和经理

[收稿日期] 2013-06-25

[作者简介] 王舟浩(1966 -)男,湖北鄂州人,西安交通大学人文社会科学学院博士研究生,航天动力技术研究院研究员;张园(1985 -)男,湖北宜昌人,西安交通大学人文社会科学学院博士研究生。

层、外部监督机构公共会计师共三部分组成了英美“市场主导型”的公司治理模式内容,董事会集决策、监督为一体,又称单一委员会制^[11](如图1所示)。



图1 英美公司治理结构

在英美“市场导向型”的公司治理中,股东大会是最高权力机构,董事会是决策机构。董事会由股东大会选举产生,其中外部董事占多数。董事会的职权包括:(1)选聘经理人、评估经理人绩效、确定经理人薪资、监督经理人行为;(2)制定公司发展战略;(3)进行公司财务审计。根据英美国家的公司法,董事会只能依据公司章程和股东大会的决议行使董事会职权,而没有和股东大会相独立的法定权力^[12]。英美公司治理模式通常被称为股东大会中心主义,其特点是:

1. 机构持股者占主体,股权结构高度分散。这是英美公司治理结构中最为显著的特征,主要表现在两个方面:一是非机构大股东持股比例低^[13]。大多数英美公司治理模式无控股股东。英国公司最大股东持股比例一般不足15%,美国则不足5%。股东更多地是股票的资本利得,而无意于公司的内部治理,是属于用脚投票,流动性很强。二是机构持股比例大但很分散^[14]。美国机构投资者拥有超过美国公司40%的股权,其中以养老基金的规模最大,20家最大的养老基金拥有全美上市公司约10%的普通股。但机构投资者在每个上市公司中的持股份额却很低^①,公司股权十分分散。英国机构投资者拥有英国公司60%左右的股权,但在每个公司中的持股比例平均不足5%。

2. 内部治理的有效约束与充分激励机制。这主要表现在四个方面:一是股东大会将决策权委托给董事会。由于英美公司的股东非常分散,实施治理权的成本很高,因此股东们就将公司重要决策及对经营状况进行监督的权力委托给董事会,由董事会向股东保证使公司持续经营。二是完善的董事会机制。大多数英美公司实行独立董事,设立若干个专业委员会于董事会下,代表董事会履行不同的职能。这样既能对经理层施加有效的监督,又能充分结合股东的整体利益。三是坚持对经理层充分激励。该模式将公司长远绩效和公司经理个人利益充分挂钩,并推行股票认购期权

制,使经理不断改善公司经营管理模式,促进公司的持续健康发展,从而获取自身利益的最大化。四是完善的股东监控机制。股东监控机制建立在高度分散、流动的股权结构的基础之上,由于“市场控制主导”的这一特征,从而也决定了股票市场是股东对公司高层经理人员实行监督的主要渠道。即通过证券市场的股票交易给经营者带来一定压力。

3. 外部治理的有效监控机制。这主要表现在三个方面:一是来自资本市场投资者的监管能确保股东利益不受侵犯。英、美资本市场发育相对完善,一旦公司出现经营不善,导致公司业绩滑坡时,股东们可采取“用脚投票”或“恶意接管”^②的方式来达到股东对公司经营的监督和控制。二是政府制定各项法规进行监控。英美都是具有惩罚垄断传统的国家,公众一向反感由于财富集中和垄断而压抑公平竞争,政府为了迎合大众意愿,制定了诸项限制持股人的法案。三是独立的外部审计制度。英美公司专门聘请外部财务审计机构出具公司年度财务状况审计报告,董事会内部成立审计委员会,协助董事会或母公司监督子公司财务状况和投资状况。政府审计部门对公司经营状况每年进行定期或不定期地展开审计,并对财务审计事务所的职业资格进行审查。这样既保证了公司财务信息得到真实披露,也在很大程度上杜绝了公司偷税漏税行为,有利于公司守法经营。

(二) 德日银行导向型公司治理模式及特点

德日模式是大股东、主办银行或主要员工,通过贷款、交叉持股,追求公司治理绩效的银行导向模式。这种模式以企业整体利益最大化为经营导向,银行处于公司治理的核心地位,公司股东一般通过有行使股东权力的人或组织(例如银行)来代为监督与控制公司经营行为,实现参与治理公司的目标^[15]。

德国公司治理结构属于双层制(或称二元制),设立股东会、监事会和董事会。监事会由公司股东、工会成员(职工)组成,主要职责是监督董事会的经营业务及向董事会提供咨询^[12]、监督与评估董事会绩效^[16]、选任及解任董事和决定公司重大决策^[10]。监事会是董事会的上层机关。董事会由监事会选任,并向监事会负责,法定最长任期为四年;同时,负责执行公司经营决策并履行经营权职能。监事会对董事会具有解雇

① 根据美国相关法律规定:保险公司持有其他公司的股票比例不得高于公司股票总值的5%,养老基金不得高于10%。

② 恶意接管是指,一旦公司经理的努力或者能力不足,导致公司股票价格持续下跌,就可能有外部投资者收购该公司的大部分股票从而收购该公司。

权^[17]。全体董事会成员有权集体执行业务,但章程或董事会业务规章可有例外规定^[12](如图2所示)。

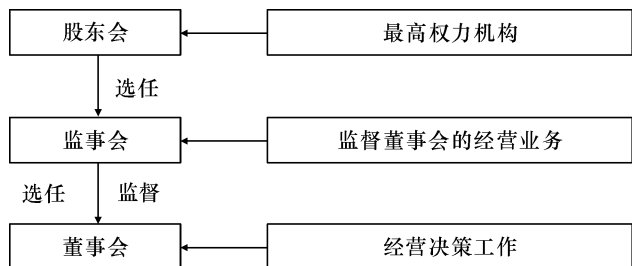


图2 德国公司治理结构

日本公司治理是设立了股东大会和董事会的“并列制”，没有监事会，单独设立了监察人。股东大会是最高决策机构，董事会由股东选任，其成员多数来自公司的中级经营管理阶层^[12, 18]，负责公司业务决策。同时，董事会指派董事代表，具体负责公司业务的运营；监察人由股东来选任，负责监督董事会的运营工作^[18]。监察人员有权要求董事及员工对经营管理提出报告、查核公司的业务与财务状况及出席董事会议^[12, 18]（如图3所示）。

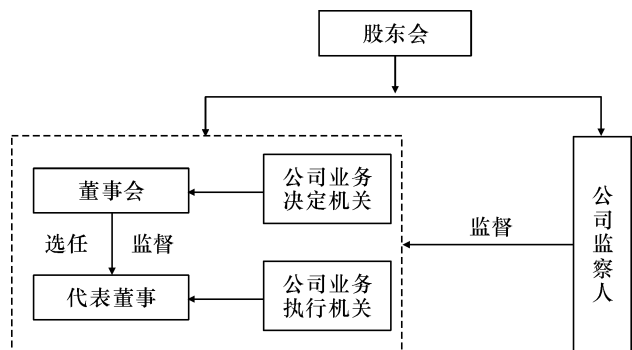


图3 日本公司治理结构

德日银行导向模式主要特色为股权集中, 银行在融资和公司治理中发挥重要功能, 其特点是:

1. 银行是公司的重要股东, 股权相对集中。首先, 德日两国的银行在大企业公司治理中占据重要地位。德国的商业银行可经营包括存贷款、证券、信托保险等多个类别和期限的金融服务, 银行持有公司股票的比例一般在 10% 以上, 且享有股票代理权^①。日本采取主办银行制度, 在企业 and 主办银行间建立了稳定的合作关系, 银行持有公司股票高达 20% 左右^②。其次, 法人持股, 特别是法人相互持股的现象非常普遍。1949 - 1984 年, 日本法人股东持股率由 15. 5% 上升到 67%, 而个人股东持股率由 69. 1% 下降为 26. 3%。1989 年, 日本法人股东持股率上升为 72%, 而个人股东持股率则进一步下降为 22. 6%^[19]。日本公司法人的持股率较高, 因而被称为“法人资本主义”。在法律

上,德日没有对法人相互持股进行约束,所以德日公司法人相互持股率较高。

2. 股权与债权共同控制的内部治理。这主要表现在三个方面:一是以债权人及利益相关者作为公司治理目标,遵循“利益相关者”原理,股权与债权共同控制。二是经理的报酬采用年薪制和年功序列制相结合的激励模式。三是积极的股东监控机制。日德公司的股东采取了“积极性”或“主动性”的监控机制。如前所述,公司股东通过中介组织或有行使股东权力的人或组织对公司经理行为进行监督与控制。若股东们对公司经理的经营行为和业绩不满意,则可以直接“用手发言”。

3. 作用有限的外部治理。这主要表现在四个方面:一是以内部控制为主,外部治理机制薄弱。德日银行参与公司治理较为灵活,既可作为公司大股东,以持有公司股票的方式直接参与公司治理,也可通过向企业提供贷款的方式作为债权人对公司进行相机治理。二是资本市场作用有限。例如,1998年,德国的上市公司不到700家。相比之下,同时期英国上市公司接近3000家。而德国的股票市场集中化程度非常高,1996年前50家大企业占到市场的80.8%^[20]。因此,德国股票市场在公司治理方面的作用只局限于少数公司。三是全能型银行在治理结构中发挥核心作用。在德日公司治理中,主办银行不仅是公司资金来源的主要渠道,而且其还具有一系列公司治理相关的功能。此外,银行作为一个重要的施压团体还在立法、政府行政、金融监管等多方面发挥影响。四是员工参与治理,劳资共同决定制。德日模式与英美模式的区别主要在于其职工对企业资源和受益配置具有重要发言权,公司内劳资联合管理委员会对经营决策有很大参与权,员工在监事会中也有代表。

(三) 东亚与东南亚家族型公司治理模式及特点

由于没有经历西方发达国家原始资本积累的过程,东亚和东南亚的国家和局部地区(如韩国、马来西亚、新加坡等)用于建立和发展公司业务资金来源不足,因此形成了以家族控制为特征的模式;同时,家族控制型公司的控制权还是在家族成员中^[5]。公司的所有权与经营权没有分离。在家族控制的治理模式下,所有权控制在由血缘、亲缘等构成的家族成员中,经营管理权由家族成员掌控,并按照家族的程序来决定公司决策程序^[20]。家族型公司治理模式具有以下特点:

① 参考德意志联邦银行月度报告

② 参考日本资金流量报告

1. 股权高度集中于家族成员。东亚和东南亚很多国家和地区的上市公司的股权高度集中在家族或单一的大股东手中。克拉塞斯等 (Claessens1999)^[22] 分析了9个东亚国家和地区共2980个上市公司的报告,认为家族式公司的股权主要集中在创业者家族,由第一大股东单方控制的公司比例达到67.8%,而分散型投资机构在股权结构中持股比率很低。在东南亚国家,上市公司交叉持股现象很常见,各个上市公司通过相互交叉持股,提高了大股东对上市公司的控制度,增强了各公司间股权的相关度。这充分体现了东亚家族企业管理模式的重要手段和特征^[23-24]。

2. 企业决策家长化。东亚、东南亚的家族企业深受儒家伦理道德观念的熏陶,诸如人事任免、新业务拓展、举办新企业、推选接班人等重大决策均被纳入家族内部序列,由家族中辈分高的家长做决策,其他成员的决策需得到家族家长的同意。家族家长即使已经退居二线,由家族成员做出的决策,也必须征求家长的同意或者建议。

3. 经营者激励约束的双重化。家族企业成员的激励不单是股权激励,还面临家族利益和亲情的激励和约束,而家族利益的荣誉感则是更高层次的价值实现。家族企业对经营者没有严格的制度约束,经营者个人利益和家族利益息息相关,其发生道德风险、利己的个人主义倾向的概率较低。但是我们应该看到,建立在家族亲情和利益上的激励约束的双重化,让经营者面临更大的风险,这为家族企业日后的经营埋下了重大隐患。

4. 外部监督力量薄弱。东亚与东南亚的许多家族企业旗下都涉足银行业。有些家族企业最初就从银行业起步,然后逐步拓展到其他产业;也有一些企业是后来拓展到银行业。与家族其他系列企业相同,银行是为了获取家族利益的重要工具,因而其必须要服从家族整体利益。银行的外部监督力度则显得薄弱,即便没有涉足银行业的家族企业,其下所属的各个企业也通常以相互担保的方式从银行融资。

(四) 转轨经济型公司治理模式及特点

俄罗斯、中东欧等转轨经济模式国家,是计划经济向市场经济的转轨经济国家^[25]。公司治理的最大难题就是“内部人控制”。经理层对公司施加强有力的控制,在一定程度上变成实质上的企业所有者。俄罗斯公司治理中的80%是封闭型的股份公司,仅有20%是开放型的股份公司^[26]。其中最主要的问题就是“内部人控制”:其一,公司经理层本身就是大股东,集委托人、代理人于一身;其二,外部股东长期以来发育不

足,企业经理层通常会以内部控制的方式对外部股东进行抵抗。

因此,像俄罗斯、中东欧等转轨经济国家的公司治理继承了传统较为混乱的法律体系,也有数量多、规模大的国有企业存在,其共性特征表现在以下三个方面:

1. 股权高度集中。俄罗斯和东欧国家在公司治理中存在一股独大的现象。第一大股东持股比例大多超过50%,且第一大股东和第二大股东持股比例差距很大,但这又和德日公司不同。尽管他们在实行私有化过程中的具体措施不尽相同,但是俄罗斯和东欧国家都倾向于由公司内部人掌控大部分股权。随着私有化改革的推进,国家持有的股份逐渐减少,而主要集中到经理层和员工等内部人手中。截至1996年,俄罗斯公司持股结构约为:经理层和员工(59%),外部法人(32%),国家(9%)。少数俄罗斯公司的内部人持有甚至2/3的股权^[27]。

2. 内部人控制严重。俄罗斯及东欧国家在私有化改革后,公司所有权则分散在经理、员工、国家、外部投资者中,而公司所有权则大多掌控在内部人手中。尤其在俄罗斯,员工始终处于支配性地位,企业的重大经营决策、对企业的控制与管理、人事任免权等都集中在经理层,主要原因是控制权和剩余索取权的不对等。

3. 外部股东的意志和利益被架空。俄罗斯及东欧国家在公司治理中,任何针对企业战略的报告一旦损害内部人的利益,则立马遭到内部人的不满和抗议。由于内部人是建立在“利益集团”的基础之上,因而内部人代表了自身或利益集团的利益,而非普通股东的利益。在企业经营决策中,股东尤其是外部股东的利益和意志就得不到充分的体现。

二、国外公司治理的发展趋势

在实践运作过程中,本文所提及的几种国外公司治理模式均陷入了困境^[28]。自20世纪80年代以来,安然等会计事件导致市场导向型模式备受质疑。八九十年代,日本经济出现泡沫增长,大批金融机构倒闭使银行导向型模式面临挑战。家族治理模式使企业规模扩张长期受限,且家族内有效的管理人才不足,股权模式和监控机制被迫变革。转轨经济型模式是一种过渡时期的特殊模式,随着俄罗斯、中东欧国家经济转轨的完成,公司治理也面临进一步的改革。我国应借鉴发达国家公司治理的经验教训,不断探索更符合本国国情的模式创新。目前,国外公司治理的发展趋势表现在:

(一) 股东主权地位开始动摇

股东主权的理念以及理念导向下的公司治理结构均已开始动摇。例如,美国在立法和司法判例上,除了要求公司经营者对股东负责外,还应对非股东利害关系人承担相应的责任。德国的新公司治理理论将公司界定为资本和劳动间的合作伙伴关系,在理论上展现了“劳动是财富之父、资本是财富之母”的古典经济思想,也在立法实践中全面实施了劳动与资本共同治理的模式。日本公司治理结构在总体上呈现出劳动与资本共同治理的趋势。东亚和东南亚在家族监控型治理模式中,仅依靠内部或外部监控难以真正奏效,因而“内部监控”和“外部监控”相融合的模式正在兴起,并逐步发挥各个利益股东和外部市场对企业的监控作用。

(二) 机构投资者在公司治理中表现积极

美国机构投资者持股比例从1970年的12.4%逐步上升到1997年的48%。随着机构投资者的投资金额占企业资产比例的增大,他们将更加积极地参与公司的管理。公司会让董事会撤换使公司经营不善的管理人员,并优化公司经营策略、人事结构,确保新的公司战略得以快速实施并有效发挥公司绩效。另外,董事会加强对经理人的限制,逐步从经理控制的“经理人资本主义”转变为对经理人实施有效约束的“投资人资本主义”。公司与投资者的沟通和交流越来越得到重视,公司经营透明度得到改善,公司融资能力和形象不断提升。

(三) 增强董事会的独立性和有效性,强化外部监督作用

公司治理的核心内容是董事会应保持独立性。目前,作为公司治理的一项重要内容,独立董事制度已在全世界范围内得以推广。美国有愈来愈多的董事会将总经理选为惟一的内部董事,其它均为外部董事,且独立的外部董事的比例也逐步增加。外部监督机制分为市场机制、行政机制、信用机制,其中,市场机制针对公司的控制权,行政机制针对政府对一、二级市场的管理,信用机制指中介机构的信用问题。目前,世界各国在建设市场约束机制时,展现出越来越多的趋同性。

(四) 职工参与制度得到重视和认可

随着股东主权地位的日益衰落,职工在公司治理中的作用和地位逐步得到增强,雇员参与制度日益日趋得到各国的重视与认同。例如,日本的员工主权计划、美国的管理层收购和员工持股计划、德国的职工参与决定制度等从一定侧面上体现了这种新的发展趋势。

三、国外公司治理对我国的启示

本文综观世界各国公司治理的做法、经验,在通过对四种公司治理模式的比较的基础上,认为我国在完善公司治理的过程中,应根据实际情况,综合考虑政治背景、经济结构、法律基础、产权结构、文化特征、企业发展阶段、市场机制、社会诚信等多方面因素,从自身初始状态与约束条件出发,选择适宜自身发展的模式。

(一) 优化股权结构,建立常态化的股权分红制度

我国上市公司一股独大问题普遍存在,公司股权结构不合理,且当前存在的政企不分、政资不分、国有投资主体缺位等问题仍未解决,因而难以形成有效的公司治理。这在一定程度上滋生了大股东的“圈钱”和“内部人控制”的行为,不利于保护中小股东的合法权益,也是影响公司治理效率的一大瓶颈因素。因此,我国上市公司股权结构改革迫在眉睫。

1. 培育有效的国家股持股主体。在公司治理中,股权结构是制约公司治理有效健康的核心因素,也是影响所有者、经营者对公司管理控制权分布、委托代理关系的重要因素。解决我国上市公司国有股存在的“所有者缺位”和“一股独大”的关键问题在于,积极培育有效的国家股持股主体并不断减持国有股;应逐步退出非国家经济命脉上市公司的国有股权;减持部分重要上市公司的国有股权;增加非国有股权比例,形成股东间相互制约的机制。为此,一是各级政府审计部门强化对国有资产管理委员会的监管,发挥国有资产管理机构对国有资产保值增值的职能;二是使国有资产经营公司转变成专业化经营管理的独立法人。

2. 扶植理性成熟的机构投资者。扶持成熟理性的机构投资者有利于改变国有股“一股独大”的格局,减少内部人控制现象。目前,我国基金投资的规模小、数量少、以短线投资为主,缺乏公司治理参与的积极性。机构投资者往往拥有人才、技术优势,其通过专业化的市场分析和对公司业绩走势的评价,在明确资金投资流向、制约董事权利、保护债权人利益方面发挥了重要作用。因此,我国应积极培育控股公司、投资基金、资产管理公司等机构投资者。

3. 培育有效的私人投资者。俄罗斯及东欧国家在推行私有化过程中,由于没有建立私人战略投资者,所以其公司治理效率不高。因此,我们应积极培植有效的私人投资者。只有这样才能形成以政府、机构投资者与私人相互制衡、共同控制的股权结构模式,改变我国公司治理中董事会成员推选、股权分红等由“内部人”说了算的局面,使董事会真正独立并履行职能,建

立市场机制常态化的股权分红制度,保护中小投资者利益。

(二) 不断增强董事会独立性,完善监事会的监督职能

完善我国上市公司治理结构的核心问题在于董事会的建设。即怎样建设一个有效、持续、独立的董事会,使董事会成为一个会议体并真正行使独立权力。这也是公司治理的企业标准所要解决的主要问题^[12]。

1. 增强董事会独立性,优化董事结构。一是建立和完善独立董事制度,确保其受托责任。通过在法律上界定独立董事的任职资格、享有的权力,加强对独立董事的激励、约束、监督,提高董事会的独立性;二是优化董事会成员构成。遵循现代企业经营管理理念,从协调各方关系、统筹全局的战略视角来优化内外董事的结构,确保董事会对经理施加有效的监督;三是建立董事决策一人一票制度,增强决策的独立性。为了提高决策的正确性,确保公司健康发展,保护中小投资者的利益,必须尽快推行建立董事决策一人一票制度。四是建立董事问责机制,维护股东利益。一旦董事发生重大失职时即启动董事问责机制,将失职董事从董事会清除。

2. 强化监事会的职能,建立独立监事制度。一是强化监事会职能。可通过立法强化监事会的执行力:①应有熟悉公司业务、具备法律、金融、财务等专业知识背景的监事会成员;②监事会能代表公司提起诉讼;③享有定期调查公司财务状况、听取董事会和经理层的业务汇报等监察权。二是建立独立监事制度。独立监事担任监事会主席,规定必须有一名监事会成员和公司利益不相关;独立监事负责推选监事会成员并将名单提交股东大会决定,以削弱对监事人选的干预,保障监事会不受其干扰,以构建有效的监事会监督机制。

(三) 加强对经营者的激励约束机制

我国在公司治理中应建立使经营者回报和公司的短、长期效益相挂钩的激励机制,一是优化经理层薪酬结构。构建年薪制、股票、股权激励等综合性薪酬组合。二是综合运用多种激励机制。一方面,公司可将股权激励作为长期性的激励计划,但应合理设定股权激励的行权条件;另一方面,可将公司的部分控制权交付给经营者,使其能获取相应的剩余索取权。三是将物质和精神激励相结合。公司要强化对经理层和员工的物质刺激,并加强对员工荣誉等方面的精神激励。同时,公司可通过制度安排进行有效的约束,强化包括股东对经理层的控制和董事会对经理层的约束等。此外,公司要强化经营者信息披露机制。我国上市公司

的经营信息大多被内部人控制,若不对此作强制披露,难以对经理层进行有效的监督和约束,避免经理层欺骗投资者、隐瞒事实等行为发生。

(四) 完善产品市场、资本市场和职业经理人市场,优化外部治理

1. 创造有效的市场竞争环境。俄罗斯及东欧国家公司治理中不重视有效竞争市场环境的建设,从而导致公司治理效率低。政府对部分企业实行“软约束”并继续保护企业的垄断行为,导致公平的竞争秩序遭到破坏。相比之下,美、英市场导向型公司治理的市场竞争环境效率高。目前,政府仍直接掌控部分上市公司,“软约束”问题在我国企业也极为普遍。政府应减少对上市公司的财政补贴,取消对上市公司的税收优惠政策,并作为控股者以股东的身份参与上市公司管理,否则就会破坏有效的竞争环境。

2. 完善资本市场尤其是公司控制权市场。受法律制度约束,银行在我国还暂时难以成为企业股东。信贷约束的软化使得作为企业最大债权人的银行对企业缺乏约束,尤其是当企业破产时没有对应的重组权。因此,完善我国公司治理需解决的一个重大问题,就是如何从制度层面保障银行的整体利益。目前,由于我国在短期内难以改变以银行间接融资为主的模式,可进入德国、日本“相机治理”的成功经验,以凸显银行在公司治理中的作用。

3. 培育与发展经理人市场。经理人市场在提供经理才能与创造力的同时,也提供了一套选择和评价经理人的指标体系,并构建高效的经理人才市场竞争机制。此时,企业管理者以往的经营成果往往会在经理人市场事后体现出来,从而强迫管理者约束自身过度追求利益的行为,降低委托代理成本。

(五) 采取有效措施,减少内部人控制现象

公司“内部人控制”现象不利于企业的长远发展,也损害了股东的利益。内部人的存在会控制公司的大部分股份,导致外部股东的意志被架空,不利于企业的发展。针对公司治理中这种“内部人控制”的不利影响,借鉴俄罗斯及东欧国家的经验,可从采取以下治理措施:第一,通过建立健全法律、法规体系不断规范内部人行为,确保中小股东的整体利益;第二,建立健全股东大会、董事会制度;第三,引入外部投资、优化股权结构;第四,加快银行改革和金融重组;第五,培育有效的市场竞争环境。

[参 考 文 献]

[1] 张维迎. 企业理论与中国企业改革[M]. 北京: 北京大学

- 出版社. 1993: 48 - 50.
- [2] 李维安. 公司治理[M]. 天津: 南开大学出版社. 2001: 103.
- [3] McKinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance [R]. McKinsey Investor Opinion Survey. 2002: 5 - 18.
- [4] ANDREI SHLEIFER, ROBERT W VISHNY. A Survey of Corporate Governance [J]. The Journal of Finance. 1997, 52 (2): 737 - 783.
- [5] LA PORTA R, LOPEZ - DE - SILANES F, Shleifer A, VISHNY R. Law and Finance [J]. Journal of Political Economy, 1998, 106: 1113 - 1155.
- [6] MAYER C. Corporate Governance in Market and Transition Economics [J]. 1995: 368 - 390.
- [7] MAGDI R. Iskander, Nadereh Chamlou. Corporate Governance: A Framework for Implementation - Overview [J]. The World Bank, Washington, DC, USA, 1999.
- [8] COFFEE J. Privatization and corporate governance: the lessons from securities market failure [J]. Working paper no. 158. Columbia Law School, New York, 2000.
- [9] 李维安, 武立东. 公司治理教程[M]. 上海: 上海人民出版社. 2002: 397 - 401.
- [10] 李维安. 中国公司治理原则与国际比较[M]. 北京: 中国财政经济出版社. 2001: 221.
- [11] 胡争光, 南剑飞. 如何建立健全国有独资公司的法人治理结构[J]. 陕西省经济管理干部学院学报. 2009. 19 (1): 57 - 61.
- [12] 沈慧娟. 中国大陆公司治理结构之探讨[D]. 东吴大学会计学系硕士论文. 2001: 23 - 26.
- [13] 李瑞萍. 英美模式股权结构与公司治理效率研究[J]. 科技成果管理与研究. 2008(10): 95 - 96.
- [14] 马连福. 股权结构的适度性与公司治理效率[J]. 南开管理评论 2000(4): 19 - 21.
- [15] 曹 蓉, 邱力生. 国外公司治理结构模式及其借鉴意义[N]. 光明日报 2007 - 11 - 24(06).
- [16] KAPLAN S N, MINTON B A. Appointments of Outsiders to Japanese Boards: Determinants and Implications for Managers [J]. Journal of Financial Economics 1994(36): 225 - 258.
- [17] 叶银华, 李存修, 柯承恩. 公司治理与评等系统[M]. 北京: 中国财经出版社. 2004: 45.
- [18] 卢吉钊. 台湾与日本公司治理之比较研究[D]. 大叶大学国际企业管理学系硕士论文. 2004: 52.
- [19] 谢百三. 证券市场的国际比较[M]. 北京: 清华大学出版社. 2003: 90.
- [20] [德]瞿 强 普瑞格. 德国的公司治理结构[J]. 财贸经济. 2002. 4: 70 - 75.
- [21] 黄 华. 国外四种公司治理模式的比较及启示[J]. 经济纵横. 2005. 2: 44 - 46.
- [22] CLAESSENE, DJANKOV, LANG. Who Controls East Asian Corporations? [R]. World Bank. 1999.
- [23] CLAESSENS S, S DJANKOV, J FAN, L LANG. The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations [J]. Journal of Financial Economics. 2000. 58: 81 - 112.
- [24] CLAESSENS S, S DJANKOV, J FAN, L LANG. Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings [J]. Journal of Finance. 2002. 57(6): 2741 - 2772.
- [25] 刘军梅. 经济全球化与转型国家的制度变迁[J]. 世界经济研究. 2002. 5: 12 - 16.
- [26] 张养志. 俄罗斯公司治理结构的文化分析[J]. 俄罗斯中亚东欧研究. 2004(4): 28 - 34.
- [27] [美]约瑟夫·A·布拉克西. 俄罗斯私有化调查[M]. 乔 宇, 译. 上海: 上海远东出版社. 2000: 214 - 215.
- [28] 崔仙玉. 世界公司治理模式趋同对中国公司的启示[N]. 中国经济时报 2004 - 05 - 28(A01).

(责任编辑: 冯 蓉)

The Experience of Corporate Governance and Its Revelation to China

WANG Zhou-hao ZHANG Yuan

(School of Humanities and Social Sciences, Xi'an Jiaotong University, Xi'an 710049, China)

Abstract It is pointed out there are four main corporate governance modes of companies in foreign countries, that is, the market-oriented mode in the US and Great Britain, the bank-oriented mode in Germany and Japan, the family mode in East Asia and Southeast Asia, and the mode of transition economy. From analysis on the characteristics and developmental trends of the modes, it is held that revelation of the governance modes of companies abroad to China is chiefly expressed in the optimization of corporate stock structure, the establishment of the system of dividend profits with a normalized market mechanism, the consecutive consolidation of the independence of the board of directors, the perfection of the supervisory duties of the board of directors, the strengthening of the motivation and constraints of operators, the perfection of product market, capital market and professional manager market, optimization of external governance and the reduction in the phenomena of insiders control by taking effective measures.

Key words corporate governance; characteristics of corporate governance abroad; corporate governance in China