

公司治理:一个概念辨析

●张宇 徐向阳

摘要:文章首先综述了国内外各种机构和学者对公司治理的各种定义,指出了公司治理研究的分歧所在。在此基础上给出了公司治理的概念,指出公司治理是包括内外部治理体系的一个综合概念,而治理目标的界限取决于组织本身行为所带来的外部性程度。最后简单探讨了公司治理和公司治理机制的关系。

关键词:公司治理;所有权;控制权;公司治理结构;治理机制

一、公司治理:国内外观点

公司治理问题研究至少可以追溯到伯利(Berle)和米恩斯(Means)1932年的大作《现代公司和私人产权》,在这部著作中,两位作者对美国的主流公司做了大量的分析研究后得出了结论,美国的公司已经不再是投资者所有,公司的控制权已经被转移到了管理者手中,而管理者的利益同所有者不同,由此产生了代理问题,这被称为是公司治理问题的发端。随后经济学家们从不同角度揭示了管理者和股东之间的利益差异,从而得出要在公司中推行各式各样的激励约束机制,以使经理人按照出资者的意愿来追求利润最大化,最大程度降低代理成本。

迄今为止,研究公司治理的文献汗牛充栋,公司治理成为最为受人关注的学科之一。但关于公司治理的准确定义,学术界却存在较大分歧,至少在公司治理的内涵与外延上,学术界迄今没有形成共识。利奥·赫泽尔(Leo Herzl)在《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》关于公司治理(Corporate Governance)的词条中,先后描述了并购市场、董事会、产品竞争、资本市场、贷款人(债权人)等经济主体对公司治理的影响,并对今后上述各情形下的公司治理状况做出了预测。但遗憾的是,在长达四页的词条中,他并没有给出公司治理的准确概念。

由此看出,要对公司治理作出一个精确的定义是比较困难的。“很难找到一个词像公司治理那样,既引起人们的极大关注,也给人们带来极大的混乱”。尽管如此,国内外很多组织和研究机构对公司治理的做了说明,一些国内外著名经济学家们也提出了他们对公司治理的看法,比较典型的有以下几种。

1. 国际组织对公司治理的定义。诸多国际组织对公司治理作出定义和说明,其中以英国的卡德伯利报告(Cadbury Report)和OECD出台的公司治理原则最具代表性。

1992年12月,英国制定了世界上第一份公司治理报告,即卡德伯利报告(Cadbury Report)。卡德伯利报告认为,公司有效管理的一个重要方面就是实现公司的内部控制。“公司治理是指导和控制公司的纬度,董事会负责公司的治理”。报告建议董事们对公司内部控制的有效性进行描

述,同时规定建立审计委员会,并对公司的内部控制声明进行复核。从上述看出,在卡德伯利报告中,公司治理就是指公司内部的经营控制制度。

OECD认为,公司治理是提高经济效率的关键因素,它包含管理层、董事会、股东和其他利益相关者的一整套关系。公司治理决定了公司的架构,该架构决定了公司的经营目标,分配现有资源以达成目标,同时监督控制执行情况。良好的公司治理应该能形成适当激励,使得董事会和管理层能够作出有益于股东和其他利益相关者的决策,并提供有效监督,从而鼓励公司更加有效的利用资源。

2. 国外学者对公司治理的定义。国外很多著名学者从各种角度对公司治理做出了定义。比较典型的有以下几种。

詹森和麦克林(Jensen & Meckling, 1976)提出,由于股东和经理人员存在目标不一致性,公司治理的目的就是为了协调经理人员和股东的诱因和动机,并使由于无可避免的自利行为而产生的总成本降到最低。哈特(Hart, 1995)提出了公司治理理论的分析框架。他认为,只要有以下几种情形存在,公司治理就必然在一个组织中产生。一是有代理问题存在,即组织成员(可能是所有者、职工或消费者)之间的利益诉求不完全一致;二是交易费用太大,以至于不能通过合约来解决;三是当合约不完全时,一旦发生合约事先中没有约定的情形时。公司治理可以被看作一种机制安排,用于制定那些事先未能作出的决策,治理结构分配公司非人力资本的剩余控制权,即资产使用权如果在初始合约中未做出安排,治理结构决定其将如何使用。柯克伦和沃特克(Cochran & Warick, 1988)提出,构成公司治理的核心是,一是谁从公司决策和高级管理人员的行动中受益;二是谁应该从公司决策和高级管理人员的行动中受益?当上述两种行为的“是什么”和“应该是什么”之间存在不一致时,公司治理问题就会产生。迈耶(Mayer, 1995)认为,公司治理可视为赖以代表和服务于它的投资者利益的一种安排,它包括从公司董事会到执行人员激励计划的一切东西,公司治理需求随着市场经济中现代股份有限公司所有权和控制权相分离而产生,一定程度上讲,公司治理可以看作是现代股份制度的运行代价。钱颖一(1995)教授认为,公司治理是一套制度安排,用来支配若干在企

业中有重大利害关系的团体,包括投资者、经理、工人之间的关系,并从这种制度中实现各自的经济利益。公司治理结构应该包括:如何配置和行使控制权;如何评监督和评价董事会、经理人员和员工业绩;如何设计实施激励机制。什莱弗和维什尼(Shleifer & Vishny, 1997)认为,公司治理就是资金提供者如何确保其投资可以回收的一种机制。

3. 国内学者对公司治理的定义。20世纪90年代以来,随着国有企业改革的深入开展,国内很多学者也对公司治理展开研究,他们依据国际上对公司治理的最新研究成果,并结合我国国情对公司治理做了定义,主要代表性的有以下几种。

吴敬琏(1994)是最早提出公司治理概念的国内经济学家。吴敬琏认为,所谓公司治理结构,是指由所有者、董事会和高级经理人员三者组成的一种组织结构。在这种结构中,上述三者形成一定的制衡关系。通过这一结构,所有者将自己的资产交由公司董事会托管,公司董事会是公司的最高决策机构,拥有对高级经理人员的聘用、奖惩及解雇权;高级经理人员受雇与董事会,组成在董事会领导下的执行机构,在董事会授权范围内经营企业。

张维迎(1996)认为,从狭义角度上讲,公司治理结构就是指有关公司董事会的功能、结构、股东权利等方面的制度安排。从广义上讲,公司治理结构是指有关公司控制权和剩余索取权分配的一整套法律、文化和制度性安排,这些安排决定了公司的目标,谁在什么状态下实施控制,如何控制,风险和收益将如何在不同企业成员之间分配这样一些问题。因此,广义的公司治理结构等同于企业所有权安排。

林毅夫(1997)认为,公司治理结构是指所有者对经营管理和绩效进行监督和控制的一整套制度安排。公司治理结构最基本的问题是如何通过竞争性的市场所实现间接控制和外部治理,在竞争性市场上,经营者的绩效通过企业利润率来显现,从而达到对经理人员的激励和约束。

杨瑞龙(1998)认为,企业治理结构本质上是一种契约制度,通过一定的治理手段,合理配置剩余索取权和控制权,以在企业形成科学的自我约束和相互制衡机制,协调企业出资人、债权人、经营者和生产者之间的利益和权力关系,促使其长期合作,以保证企业的决策效率。企业不仅要重视股东利益,而且要重视其他利益相关者的利益,并通过一定的机制来保证利益相关者利益得到重视,这就需要在董事会和监事会中设置利益相关者代表,如职工、债权人代表等。

李维安(2002)认为,公司治理是个多角度多层次的概念,它是一个由主体与客体,边界和范围、机制和功能、结构和形式等诸多因素构成的体系。从公司治理的产生和发展来看,可从狭义和广义来理解。狭义上的公司治理,是指所有者对经营者的一种监督机制和制衡机制,其目标是要保证股东利益的最大化,防止经营者对所有者的背离。广义上的公司治理则是涉及到广泛的利益相关者,包括股东、债权人、供应商、雇员、政府和社区等与公司有着利

益关系的集团。从这个角度上讲,公司已经不再是股东的公司,而是一个利益共同体,公司治理的不仅仅要局限于协调内部股东、董事会、经理层之间的内部治理,而是一个利益相关者通过一些列的内部、外部制度来实施共同治理。因此,公司治理的目标不仅是股东利益的最大化,而是保证公司各方面利益相关者的利益最大化,公司治理要实现从权力制衡到决策科学、从治理结构到治理机制的转换。

二、公司治理概念的定义分歧

上文中,既有国际组织对公司治理的定义,也有国内外著名专家学者对公司治理的定义,总的看来有以下几种。

强调公司治理的相互制衡作用,如吴敬琏、吉尔森和罗。认为所有者、董事会、经理层之间的权力制衡是实现公司治理的关键。只有公司内部之间明确了责权利关系,公司治理结构才能被建立起来。

强调企业的所有权安排是公司治理的关键,如张维迎。公司治理在广义上就等同于企业所有权,而企业所有权包括剩余索取权和剩余控制权。公司治理问题的关键是如何使企业的剩余索取权和剩余控制权相互对应。只有这样,才能对公司中的个体性成最大激励,最终使得公司作出利润最大化的行为。

强调利益相关者在公司治理中的权益应该受到保护,如杨瑞龙、李维安、世界银行等。企业治理结构表现为一系列契约的集合,这些契约签订方不仅有股东、董事会和经理人,还应该包括消费者、投资者和债权人。因此企业很好得履约,不应当只去维护所有者的利益,还应该照顾到市场上利益相关者的利益。

强调市场机制在公司治理中的决定性作用,如林毅夫。企业要获得健康发展,最主要的是看能否形成一个良好的市场利润率,一个合理的市场利润率恰能正常反应企业经营者的经营水平,这种市场监督和约束构成了公司治理结构的关键。

强调科学决策在公司治理中的关键作用,如李维安。公司治理不是为制衡而制衡,衡量一个治理制度好坏的标准,不仅仅是看公司内部的权力制衡状况,更主要是如何使公司最有效的运行,如何保证公司各方参与人的利益得到维护满足。“公司治理的目的不是相互制衡,至少最终不是制衡,他只是保证公司科学决策的方式和途径”。

由上述分析可以看出,对公司治理定义的分歧之处在于公司只能对股东(出资人)负责,还是应对包括股东、债权人、供应商等等一些列利益相关者负责。围绕前者出发,公司治理主要是指内部治理,强调公司内部股东、董事会和高级经理人员之间的相互制衡。围绕后者,公司治理则是一套包括内部治理和外部治理的一系列约束和激励机制。各种国际组织倾向于从宏观角度来定义公司治理,要求公司治理的范围应扩充到公共政策方面,强调公司治理的好坏关系到宏观经济的稳定,由此认为公司治理应该对整个社会上的利益共同体负责。而有些学者则从微观角度定义,认为公司治理是在所有权和经营权分离的强况下,出资人如何保证最大化其投资收益,公司为了最大化其股

东收益,在必要情况下施行有损于其他利益相关者的措施是合理的。

三、公司治理:本文的观点

基于上文中国际组织和国内外学者们对公司治理定义,及对各种定义分歧的分析,笔者认为,有以下三点值得注意。

第一,究竟是只应该由股东参与治理还是由股东和利益相关者共同参与治理,取决于“治理”两字前面的“公司”性质。如果公司的行为在多数情况下可以内部化,那么公司治理只应该由股东来参与;如果公司的经营行为产生了较强的外部性,在很大程度上影响到了经济稳定,那么公司治理仅仅有出资者来参与是远远不够的。特别应该指出的是,由于各国发展程度不同,基础设施和政府服务程度不同,同样的公司行为在不同的国家可能导致的绩效不一样,在市场制度完善的国家,公司的行为可以借助于市场机制内部化;而在市场制度不完善、政府职能缺陷的国家里,很多公司的行为并不能完全借助市场来内部化,此时由政府来参与部分治理是很有必要的。

第二,治理和公司治理是两个概念,将治理等同于公司治理是不合适的,治理概念的界定涉及到公司治理的定义界定。如果我们将二者等同,那么家族企业治理很可能就是一个伪命题,公司治理问题出现在所有权和经营权分离之后的企业,而家族企业基本不存在所有权与经营权的分离问题。而我们知道,家族企业治理是当今学术界公认的受关注率最高的话题之一。一种解释是,公司治理的研究范畴有了扩展,而事实上也是如此,现如今公司治理的研究范围已经不仅仅局限于经营者的代理问题,而是扩展到了诸多领域,公司并购、产品市场竞争、大股东侵占小股东利益等也被列入公司治理的研究范围。以上情形不仅仅涉及到公司各种内外部行动对经理人的激励约束作用,而是从更广泛意义上来探讨公司的科学决策和健康运行问题。从这个角度看,这是任何一个企业所面临的问题,因此,这也是家族企业治理提出的原因所在。

第三,国内学者关于公司治理的定义多数集中在“公司治理结构”问题上,这其中一个重要因素是因为我国正处于从计划经济向市场经济转轨的过程中,如何改变以往国企中的计划经济行政化思维,改变“一言堂”的决策方式,成为多数经济学家关注的焦点,而要改变这种方式,其中关键一环就是建立一种制衡机制,对国企中的行政化决策起到制约约束作用,这成为公司治理结构提出的背景。这种内部治理体系的建立也相对便于操作,于是就有了后来政府报告中关于“现代企业制度”的阐述。而整个企业的外部治理体系,包含产品市场、资本市场、经理人市场等等,这些体系相对于“内部治理结构”来说要困难的多,因此并未被列入“治理”的范围,但是作为完整的公司治理的一个组成部分,是应该被包括在内的。

综上,本文将公司治理定义为,公司治理是公司内部由激励体系和约束体系组成的一系列制度的总和,这套制度用来调节公司内部的股东与其他利益相关者之间的相

互关系,其最终目的是为形成一套制衡体系,以达成科学决策、保证企业健康运行发展。这其中包括产权结构、资本结构、制衡机制、竞争性产品市场、资本市场等等。

四、公司治理和公司治理机制:一些延伸

明确了上述概念,公司治理机制的概念也就便于阐述,公司治理机制的概念也在国外学术界鲜有出现。大多数国内学者在公司治理、公司治理结构、公司治理机制方面的区分是模糊的。公司治理结构侧重于公司内部的权力制衡关系,其原因在上文已有阐述,故这里不再提及。“从科学决策的角度上看,治理结构远不能解决公司治理的所有问题,建立在决策科学观念上的公司治理不仅需要一套完备的公司治理结构,更需要若干具体的超越结构的治理机制”也就是说我们更应该明确,制衡的目的是为了更好的决策,同时我们也需要明白制衡本身是如何形成科学决策。治理机制是有别于公司治理结构的一些列制度体系,这主要是指外部监控体系,比如公司法、信息披露、社会舆论和会计准则等等。但上市外部监控体系的目的无非是为了更好地约束和监督决策者。从这个角度上讲,作为内部治理的公司治理结构同样是为了约束和激励决策者的行为的,因此,公司治理结构也是一种治理机制,内外部治理都可以作为一套治理机制。其目的都是为了更好的激励和约束经营管理者。

从一般意义上讲,公司治理机制是有效公司治理的实现途径,也即一套公司治理体系安排通过如何方式来实现监督约束经理人、促成科学有效决策的目的。内部治理机制由公司内部决策、激励监督机制构成;外部治理机制有企业外部各种要素市场的竞争机制和法律法规组成。资本市场控制权竞争、产品市场竞争、经理人市场竞争、债权人监督、政府监管等等行为都构成了外部治理机制。内部治理机制是核心和基础,外部治理机制则作为不可缺少的补充,外部治理机制一定条件下可通过内部治理机制来发挥作用。

参考文献:

1. 李维安等. 公司治理. 天津:南开大学出版社, 2002.
2. 李维安主编. 公司治理原则与国际比较. 北京:中国财政经济出版社, 2001.
3. 利奥·赫泽尔(Leo Herzel). 新帕尔格雷夫货币金融大辞典(第一卷). 北京:经济科学出版社, 2000.
4. 杨瑞龙, 周业安. 论利益相关者合作逻辑下的企业共同治理机制. 中国工业经济, 1998, (1).
5. 中共十六大文件汇编(英文版). 北京:中国外文出版社, 2002.
6. 林毅夫等. 充分信息与国有企业改革. 上海:上海人民出版社, 1997.
7. 青木昌彦, 钱颖一. 转轨中的公司治理结构. 北京:中国经济出版社, 1995.

作者简介:张宇,厦门大学经济学院 2007 级博士生;徐向阳,厦门大学经济学院 2007 级博士生。

收稿日期:2009-12-15