

# 浅议美国公司治理模式的特点及对企业改革的启示

李俊江<sup>1</sup>，李晗<sup>1</sup>，盛冰樨<sup>1</sup>

(1. 吉林大学 中国国有经济研究中心, 吉林 长春 130012)

**摘要:** 本文以公司治理结构的相关理论为切入点, 重点分析了美国公司治理模式的特点, 以及美国公司治理机构的发展与创新; 探讨内部治理和外部治理机制在美国分散的公司所有权结构下的运行方式和作用。尤其是美国公司外部治理结构的制度体系, 如完善资本市场、产权交易市场和职业经理人市场; 增强法律对企业经营的监管力度; 增强公司运作的市场透明度; 制定和完善市场经济的游戏规则, 加强违规处罚力度, 提高企业违规经营的成本等措施, 对我国企业内外部治理结构的改革具有重要的借鉴意义。

**关键词:** 公司治理结构; 公司治理模式; 治理机制; 股权结构

**中图分类号:** F214   **文献标识码:** A

近几年来, 在美英等西方发达国家由于机构投资者的兴起, 公司所有权结构出现了从“管理人资本主义”向“投资人资本主义”转化, 这种的变化要求恢复所有者主权, 保护投资人利益。特别是随着经济全球化和经济自由化的发展, 企业面临的竞争压力加大, 20 世纪 80 年代以来出现的跨国购并浪潮, 涌现了大量敌意收购、杠杆收购和公司重组等新的购并形式, 基于保护自身的利益, 股东和公司利益相关者要求健全公司治理结构的呼声越来越高; 经理人员的高薪酬引致的不满; 各种腐败、丑闻、公司倒闭案件的增多。公司治理结构模式的设计已经成为现代企业制度建设中最基本和最主要的问题。

随着我国国有企业改革的不断演化和对外开放程度的不断提高, 我国在公司治理结构方面也在不断与国际接轨, 国外一些比较好的且有利于改善公司治理的制度也相继被引入, 它们在促进和改善我国企业内部管理制度创新建设方面发挥了良好的作用。要构建我国公司治理结构, 有必要借鉴国际上的成功经验, 同时要结合我国自己的特点。

## 一、公司治理结构的理论分析

### (一) 公司治理结构的涵义

所谓公司治理结构, 即在所有权和控制权分离的条件下, 为保障财产所有者利益而在所有者和代理人之间形成的一种契约关系和制度结构。通过它来协调和制衡股东 (shareholder)、经营者以及其他利益相关者 (stakeholder, 包括债权人、雇员、客户、供应商等) 之间的关系, 以最大限度地实现剩余索取权和公司控制权的对应, 确保决策效率, 实现最大经济利益。它包括外部治理机制 (主要指代理投票权竞争 (proxy contest) 和兼并 (merge)) 和内部治理机制 (以董事会监督为主的法人治理结构)。公司治理结构从本质上

看是一种关系契约，公司是一组合约的联合体，通过这样一组合约起到权力配置功能、制衡功能、激励功能、约束功能和协调功能。其目的是在公司经理、股东、债权人和其他利益相关者之间合理配置权利、责任和义务，以提高经营积极性，降低代理成本。狭义的讲，公司治理结构是指规范经理、董事会和股东之间的权利与责任的制度安排；在广义上则涉及整个公司范围内的正式和非正式关系及其对社会的影响。基于上述目的和定义，公司治理结构必须具备权责分明、各司其职，委托代理、纵向授权，激励与制衡机制并存的特征。

## （二）公司治理结构的分类

公司治理结构的类型按不同标准有不同的划分：按所有制结构不同可分为公有制和私有制企业；按公司组织形式不同可分为股份有限公司、有限责任公司、股份无限公司、无限责任公司、两合公司和股份两合公司；按支薪制与分享制的不同可分为支薪制和分享制公司；按外源融资方式的不同可分为保持距离型和控制导向型公司；按投资者行使权力的不同可分为外部控制和内部控制模式。

## （三）比较完善的公司治理结构应具备某些共同的要素

1、问责机制和责任(Accountability and Responsibility)。它主要是指明确董事会的职责，强化董事会的诚信与勤勉义务，确保董事会对经理层的有效管理，建立健全代理人的绩效评价和激励约束机制。

2、公平性原则(Fairness)。它要求平等对待所有股东，如果他们的权利受到损害，他们应有机会得到有效补偿。同时，公司治理结构的框架应确认公司利益相关者(债权人、雇员、供应商、客户)的合法权利。

3、透明度原则(Transparency)。完善的治理结构要具备强有力的信息披露制度，强有力的信息披露制度有助于公司吸引资金，维持对资本市场的信心；良好的公司治理结构要求信息披露中采用高质量会计标准——国际会计准则，提高国家之间信息的可比性；良好的公司治理结构要求可靠的信息审计，以确保信息披露的真实性和准确性。

4、竞争性原则(rivalrousness)。合理匹配公司的剩余索取权和剩余控制权，以保持公司的可竞争性，这种竞争性可能来自外部的市场或内部的董事会和股东。在公司治理结构中，剩余索取权表现为其拥有者在收益分配序列上是最后索取者(股东)，也是风险承担者；剩余控制权表现为投票权，也就是拥有对代理合同中没有规定事项的决策权。如果拥有剩余控制权的人(经理)没有剩余索取权，则其手中的剩余控制权就是“廉价的投票权”，必然会使所有者对经理层的控制缺乏效率，使不称职的经理易于在公司中牟取生存空间，降低公司的竞争性。

## （四）公司治理结构的模式

从世界各国公司治理的发展过程来看，公司治理模式大体可分为三类：一是以美英为代表的外部监控模式，盛行于英国、美国、澳大利亚及加拿大等国。公司的目标在于实现股东利益的最大化。实现这一目标的制度框架由保证股东主权的公司治理结构和竞争性的股东市场结合提供的。二是以日德为代表的内部监控模式，在德国、日本、瑞士、奥地利和荷兰等国盛行。它是基于利益导向多元化的相关利益主体的主权模式，其前提条件是由保证各相关主体的利益为基础的公司治理模式和人本主义思想的融合。三是以东南亚为代表的家族监控

模式，以韩国和新加坡最具代表性。它是建立在以家族为代表的控股股东主权模式基础之上的，其存在条件是家族直接控制公司的发展，并受儒家家族主义文化的影响。

公司治理的具体模式取决于由影响因素构成的治理环境。公司治理包括治理结构和治理机制，而治理机制可分为内部治理机制和外部治理机制。治理结构和治理机制相互联系，相互影响，形成一个有机的整体。公司治理的影响因素按与公司关系的密切程度分为宏观影响因素和微观影响因素。所谓宏观影响因素就是一定范围内的企业都产生影响的因素，而微观影响因素则是指主要对某一特定企业产生影响的因素。

对于一个国家内的公司治理而言，宏观影响因素主要有以下几个方面：(1)控制权市场的发达程度。控制权市场对公司的经营约束具有很大作用：控制权市场越发达，对公司经营管理的压力越大，公司由于业绩不良而被接管，被接管公司经营者被淘汰的竞争压力直接构成对经营管理者的威胁，这种威胁迫使经营管理者提高公司业绩，保护所有者的权益，从而公司治理机制主要体现为外部治理。(2)国家证券法律监管中体现的利益保护倾向。法律从本质上来说是统治阶级意识的体现，证券法律监管制度与国家的利益保护倾向密切相关，它直接左右着被规范对象的经济行为。另外，宏观影响因素还包括历史条件、文化背景等。

微观影响因素主要指公司的股权结构。所谓股权结构即公司股东的构成，包括股东的类型及各类股东持股所占的比例，对公司治理有着重要的影响。就股东类型而言，一般包括个人、非金融企业、非银行金融机构、商业银行、政府、国外投资者、企业普通职工及高层管理者，他们各自对公司治理的影响是不一样的。并且他们对公司治理的影响只有当其成为公司大股东才有较为明显的特征。

应该指出的是，对于一个特定的国家，公司治理模式的确定或选择要结合本国的历史、经济和文化等客观环境因素，在环境约束中，选择一个最优的治理模式。

## 二、美国公司治理结构的主要特点及演变

### (一) 美国公司治理模式的特点

美国公司治理模式主要是按美英法系的基本要求订立公司法国家普遍实行的一种公司治理结构模式，也称为新古典式公司治理模式，其特点主要表现在：

1、股权结构高度分散化，以机构持股为主，但机构持股力量在公司治理中作用弱小。在美国成年人中，几乎人人直接或间接持股。可从股权结构来看，目前最大的股东是机构投资者，如养老基金、人寿保险、互助基金、投资基金及大学基金、慈善团体等等。这些机构在一个特定公司中常常最多持有 1% 的股票，因而在公司中只有非常有限的发言权，不足以对经理人员产生任何压力。

2、股权高度流动，公司治理表现为由外部控制来实现。以股票市场为主导的外部控制机制高度发达。美国的股东一般很少有积极性去监督公司经营者的动因，他们不长期持有一种股票。在所持有股票的公司业绩不好时，投资者一般不干预公司运转，而是卖出该公司股票，因此，重组、兼并、退市事件频频发生。单个股东对公司的控制主要是通过证券市场，表现为“用脚投票”。

3、在治理机制方面，主要依靠外部经营管理者市场和与业绩紧密关联的报酬机制对经

营管理者发挥重要作用，体现为一种外部市场治理。用高效的资本市场来激励和约束经理人员。这种外部控制模式的主要特征是：重视所有权的约束力，股东对经理的激励与约束占支配地位，这种激励约束机制的作用是借助市场机制来发挥的。投资回报的多少和所有者权益是评价经理业绩的重要指标，因此，经营者就必须尽职尽责，通过提高公司业绩来回报股东。美国公司治理结构中对经营者的激励与约束机制主要是借助于证券市场而设计的激励股票期权制和恶意收购接管约束机制。

4、以股东价值最大化为治理目标。由于企业融资结构以股权资本为主，其公司治理就必须遵循“股东至上”逻辑，以股东控制为主，债权人一般不参与公司治理。这是因为美英法律禁止银行持有公司股份，银行对公司治理的参与主要表现为通过相机治理机制来运行，即当公司破产时可以接管公司，将债权转为股权，从而由银行对公司进行整顿。当公司经营好转时银行则及时退出，无法好转时才进入破产程序。

5、企业融资以股权和直接融资为主，资产负债率低。在美国绝大多数企业中，由股东持股的股份公司占公司总数达 95% 以上，其资产负债率一般在 35%—40% 之间，大大低于德国和日本。同时，在美英公司融资结构中单个债权人，主要是指银行在企业中的债权比重也大大低于德国和日本。

6、没有监事会，董事会履行监事会的职责，是单层委员会制。（如图 1）美国公司治理模式的框架由股东大会、董事会及首席执行官三者构成。其中股东大会是公司最高权力机构。董事会是公司最高决策机构，董事会由执行董事和非执行董事构成，执行董事与非执行董事一般分别由代理人抑或经理与外部董事担任，外部董事的人数一般占到董事会总人数的 3/4，董事会人员与股东的关系比较独立，董事会拥有较大的权力，其中外部董事以其在董事会中的较大权力，在必要时能对公司的人事安排做出较大的调整。董事长一般由外部董事兼任，董事会既是决策机构，又承担监督功能，主要以外部董事为主，约占董事会成员的 3/4。首席执行官依附于董事会，负责公司的日常经营。美国国家公司治理结构中不单设监事会，其监督功能由董事会下的内部审计委员会承担，内部审计委员会全部由外部独立董事组成。

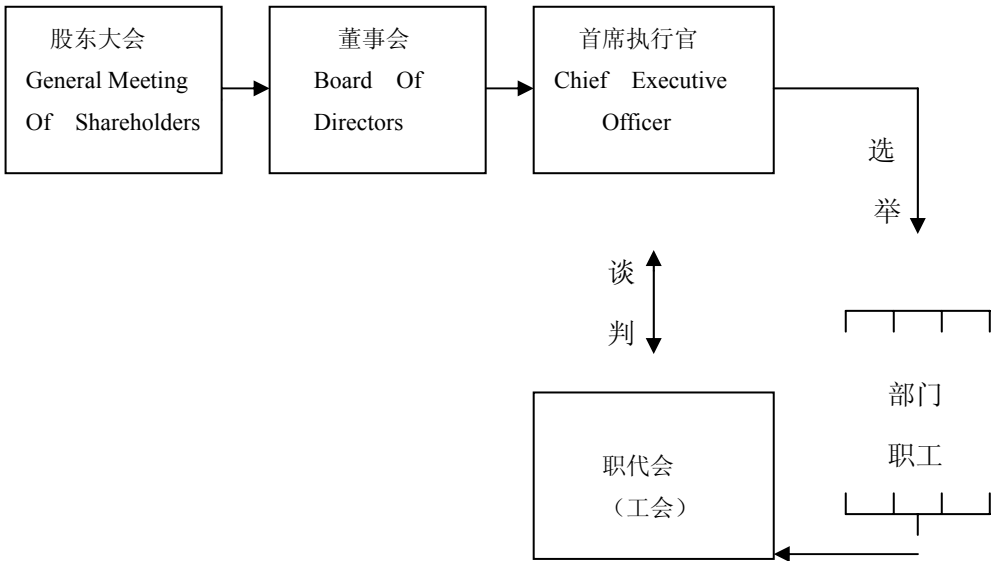


图1 单层委员会制

综上所述，股东主权加竞争性资本市场的外部模式的优点是：存在一种证券市场“用脚投票”约束机制，能对业绩不良的经营者产生持续的替代威胁。这种模式不仅有利于保护股东的利益，而且也有利于以最具生产性方式分配稀缺性资源。

但这种模式的不足也是明显的：易导致经营者的短期行为，过分强调企业的短期业绩，而忽视企业的长远发展，管理者过分担心来自市场的威胁，使其分散精力于反接管措施的采用，不能集中精力于企业的经营管理。另外，缺乏内部直接监督约束，经营者追求企业规模的过度扩张行为得不到有效制约。

## （二）美国公司治理结构的演变与创新

20世纪90年代之前，美国的公司治理结构是以外部控制中的兼并为主的，其特点是股权至上，股东的利益高于一切。而且存在着极强的市场约束。这种以股东主权加外部市场约束为特征的美国公司治理模式，对保护股东利益起到了很大作用，但过于分散的股权结构和高度流动的股票市场，使经营者无法顾及企业的长远发展。由于股权比较分散，外部投资者参与公司控制的积极性不高。而且敌意收购的现象较为普遍，收购成本较高，敌对性也较强。另外，股东外的其他利益相关者的利益难以体现。再加上上市公司的外部投资者对公司的长期投资计划限制不多，且通过并购形成垄断的可能性较大。

源于上述种种原因，美国公司治理结构，从90年代以来发生了新的变化，主要表现在：

第一，董事会的职能和结构发生了变化。董事会是公司治理的一个重要组成部分，从法律上讲，董事会代表股东的利益行使有关公司的重大决策权。然而，现实中董事会并没有很好地发挥作用，企业的主要决策不是由董事会做出，而是由经营者制定。90年代以后，美国的董事会进行了重大改革，主要表现为：提倡实现董事会的职业化；提高了外部董事在董事会中的比重，从而提高了董事会的独立性。

第二，机构投资者在公司治理中的作用明显加强。就美国目前的股权结构而言，机构投资者（退休基金、养老基金、投资基金等）已成为公司的头号股东。90年代初，美国5家大公司的董事会（IBM、通用汽车、康柏、AT&T、美国捷达）在机构投资者的压力下，解雇了CEO，迫使公司领导班子从根本上改变了经营策略。机构投资者参与公司治理加强了股东对公司的监督，在一定程度上解决了因股权过度分散导致的股东监督经营者激励不足及“搭便车”行为等问题。美国沃顿商学院教授迈克尔·尤西姆把美国公司治理结构的这种变化称之为由“管理人资本主义”向“投资人资本主义”的转化。<sup>1</sup>

第三，员工开始参与企业治理，推进了企业民主化的进程。最近十几年来，在西欧模式的影响下，美国在企业治理过程中传统上认为“势不两立”的劳资关系出现了一些松动的迹象。员工参与企业治理的另一种方式是职工持股计划的实施。80年代以来，职工持股计划在美国得到了迅速发展。职工持股计划(Esops)是指本企业职工通过贷款、现金支付等方式拥有本企业的股票，并委托给某一法人机构托管运作，该机构代表职工进入公司董事会，并按所持股份分享公司利润，从而使公司职工以劳动者和所有者的双重身份参与企业经营管理。目前美国职工持股计划的最大作用体现在两方面：一是强化了对人力资本的激励与约束，

有利于提高企业的生产率和产业民主化程度；二是改变了公司的股权结构，对抑制恶意收购产生了重大影响。

第四，资本市场上的恶意收购受到了立法的限制，对股东至高无上的权益提出了质疑。美国许多州从 80 年代末掀起了第二次反收购立法的浪潮（第一次反购立法浪潮从 70 年代末开始到 80 年代初终止），其中最具有代表性的是 1990 年 3 月 27 日美国宾夕法尼亚州州长凯西签署的《宾夕法尼亚州 1310 法案》<sup>2</sup>。该法案被许多观察家认为是全美最彻底的反收购立法，也是 35 个州在第二次反收购立法浪潮中内容最严厉、争论最激烈、影响范围最大、意义最深刻的一部反收购立法。该法案主要包括以下五项条款：信托责任条款；控股条款；偿还条款；员工解雇补偿条款；劳动合同条款。<sup>3</sup>在上述五个条款中，前三个条款意欲强化管理者抵御恶意收购的能力，后两个条款则是一旦恶意收购得逞后能够保护员工的利益。以宾州为代表的美国第二次反收购立法对公司治理结构变革的意义在于，一方面它动摇了“股东权益至高无上”的地位，要求董事会不仅对股东负责，还要对利益相关者负责，从而为利益相关者理论的倡导者提供了法律上的支持。另一方面，它使资本市场上的恶意收购机制受到了限制。90 年代以来，美国的恶意收购案件和 80 年代相比大大减少。

### 三、美国公司治理模式对我国企业改革的启示

#### （一）我国公司治理结构的现状分析

在我国，公司治理结构对于许多公司，特别是大型国有企业，包括民营企业都是一个薄弱环节。由于历史的原因，我国现有公司中的大部分是由原国有企业或其他政府部门控制的实体重组改制而成。在改制过程中，有些公司的运作比较规范，然而在很多情况下，尚未真正实现向公司制的机制转变。

1、股权结构不合理，“超级股东”控制一切，股东大会权力名实不符。我国公司股权结构的不合理主要表现在两个方面：国家股所占比重过大，同时，机构投资者比重很小，流通股十分分散；股权过度集中，上市公司处于第一大股东的超强控制状态，股东大会形同虚设。

2、“新三会”与“老三会”的衔接也存在问题。“新三会”是指现代股份公司制中股东大会、董事会、监事会，“老三会”是原国有企业的党委会、工会和职工代表大会。我国国有企业公司制改造时，原企业的“老三会”与“新三会”并存，从而造成职能不清，相互扯皮的现象。

3、监控机制不健全。监事会基本不发挥作用。许多公司不设监事会，即使设监事会，也往往无实际监督权力，监事只是一个闲职。（1）监事会的功能非常有限。我国的上市公司实行的是单层董事会制度，监事会仅有监督权而无控制权和战略决策权，更无董事和经理的任免权。监事大多数来自公司内部，其工薪、职位等基本上都由管理层决定，监事会无法承担起对公司管理层的监督职责。从监事的教育背景分析，绝大多数监事会成员受教育程度低于董事会成员，他们缺乏相关的知识和素养。对于董事、经理的经营失误和背信行为，监事难以判别和应对。（2）外部监控不利。主要表现在三个方面：一是银行等作为债权人对公司实施的监控作用较小。二是外部的公司控制权市场或者是并购市场对公司实施的监控作用也非常有限。三是经理市场对公司的监督作用有限。我国资本市场的现状与目前的股权结构极大地限制了经理市场在约束公司经营者行为方面的作用。

4、对管理人员的激励机制和约束机制不足。我国公司的激励机制存在的问题：一是对投资者(股东)参与公司治理的激励不足，董事、监事持股明显偏低，许多董事甚至不持有公司股份。利益不直接挂钩，就难以保证其决策能真正考虑到公司的利益。二是公司高级管理者激励严重不足。我国公司中，对于管理人员的激励上表现出两种偏向：一种是继续由国家掌握对管理人员的工资标准和等级标准，这种制度不能恰当地估计和承认管理人员的贡献，从而在约束不足的情况下管理人员容易追求短期利益，引发了怠工、“59岁现象”；另一种是由于缺乏制衡，大股东代理人身兼董事长和高层经理，“内部人控制”公司容易出现实质是自定薪酬的情况。

5、小股东特别是企业外的股东的权益缺乏保障。这个问题来自两方面：一方面是企业大股东由于具有控股权，自觉不自觉地只按自己利益发言，无视小股东利益；另一方面，小股东，特别是社会股东，其分散性决定了他们无力量形成共同声音，难以切实保护自身权益。

6、“内部人控制”现象严重。对内部人控制程度可以从两个方面考察：即董事长和总经理两职合一的情况和董事会构成情况。(1)对董事长和总经理两职合一的问题。董事长与总经理两职合一，本身意味着总经理自己监督自己，从而使董事会的独立性和监督职能丧失。(2)关于董事会的构成状况。通过有关实证分析表明，我国上市公司董事会的独立性极差。董事会机构职责不清，独立性不强。董事会、董事长、经理三者权利和职责混淆不清。一方面，董事会与管理层成员重合；另一方面，集团内部存在多层法人制度。

7、在股份制企业中，政企尚未彻底分开。一个突出的表现是董事会与经理的任用不是通过契约来确定的，很多仍然是由主管部门通过委派的方式进行，主管部门仍然拥有企业重大投资、收入分配等决策权。这种以行政契约方式来代替市场契约方式，造成的后果就是经营者并不真正对所有者负责，而是对拥有任免权的官员负责，并不真正关心企业的经营。

8、公司治理的法制环境不完善。主要表现在，在法律上并没有创设一种崭新的机制对股东大会、董事会的行为予以规范。《公司法》在公司治理方面的法规还不健全。

9、委托代理关系不明。委托代理理论中有一个隐含的基本假设，即委托人十分关心自己财产运营情况，正是在这种假设条件下，委托代理理论把研究核心转向“代理人”，即委托人如何激励和约束代理人。而我国以国有为主体的股份制企业，虽然也存在代理人问题(内部人控制现象)，但问题的根本却是在委托人身上，这是因为委托人本身没有足够的自我激励和自我约束的动力。公有制的一个特点是财产的公共所有，国有资产由政府代表，政府中具体的负责人却虚化了。正是因为委托人的模糊，造成代理人的问题似乎更严重，因为代理人不用对具体的人负责，而只是对“抽象”的政府或主管部门、国有资产部门负责，所以它的约束力就更弱，使得国企内部人控制现象十分突出(费方域，1996)。

## (二) 美国公司治理模式对我国企业改革的启示

一直以来，我国公司治理结构存在着较大的问题，外部监控不力，内部人控制困扰着国有企业，国有企业对经理人的激励和约束问题未能得到很好的解决，因此，完善国有企业公司治理结构刻不容缓。从外部治理结构来看，我们应借鉴美国的模式，完善资本市场、产权交易市场和职业经理人市场，增强法律对企业经营的监管力度，增强公司运作的市场透明度，制定和完善市场经济的游戏规则，加强违规处罚力度，提高企业违规经营的成本。

我国公司的治理结构是依据公司法的规定创设的，形成了我国公司治理结构中固有的制度性缺陷。要克服类似于国有企业中厂长的“董事长集权”现象，就必须借鉴美国公司治理结构中创新安排以实现我国公司治理结构的创新。其核心是正视企业制度是一张“契约网”的本质，遵循“以相关利益者为核心”的逻辑，按照谁贡献谁受益的原则，让包括人力资本所有者等的每个产权主体都有参与企业决策和分配的机会，遏制董事长权力膨胀的趋势。

从对美国公司治理结构利弊的分析看，目前要完善我国国有企业的公司治理结构，主要应做好以下几方面的工作：

(1) 积极培育和发展经理市场。经理市场作为一个要素市场，不仅为上市公司提供经理人才和人才能力信号，而且更重要的是其可以协同企业建立一套能科学选择和评价经理的系统体系，形成高效的经理人才市场竞争机制。通过经理市场，管理者过去行为后果会通过经理市场事后反映出来，这种信息会影响管理者未来的职业前途。因此，管理者自然就会约束自己过度追求自身利益的行为。

(2) 建立有效激励机制，实现竞争性原则。激励机制是解决现代公司“两权分离”所导致的代理问题和内部人控制现象而进行公司治理安排最重要的部分。建立我国公司的激励机制，一方面要打破行政任命制，建立经理人市场。另一方面，要合理平衡经理的剩余控制权和剩余索取权，探索使经营者的报酬与公司业绩相结合的激励机制，如：年薪制、或有报酬、股票期权、虚拟股票、经营者持股等。激励机制是否有效依赖于它在多大程度上将经理的收益函数和股东的收益函数链系在一起，这就要求必须尽快建立市场化的、动态的、长期的激励机制。提高公司经理人员的持股比例，逐步实行经理股票期权制度是一条有效途径。

(3) 必须净化市场，发展和完善我国的证券市场。完善资本市场，促使国有股流通，真正发挥股东“用脚投票”的功能。在公司中，分散的股东监督和制约管理层通常采用三种手段，即收购与兼并、“用手投票”和“用脚投票”。资本市场的效率越高，股票价格就比较正确地反映了公司的赢利能力和成长前景，股东的监督和制约成本越低，股东的监督积极性就越强，这就会促进管理层的理性，从而公司治理越有成效；反之，资本市场理性的丧失，可能使公司治理陷入不理性。因此必须加大对资本市场的监管力度，维护资本市场的“公开、公平、公正”。

(4) 限制控股股东的权力。我国的上市公司往往是作为主要发起人的国有企业持有绝大部分不上市的股份，这就造成控股股东在上市公司中拥有巨大的权力，董事会、监事会成员的委派、总经理的任免、公司章程的制订和修改、重大的经营决策等均由控股股东操办。为此，有必要对控股股东的权力加以限制，如：限制控股股东的投票权；控制其所占据的董事、监事席位，规定一些预留席位给职工董事或其他发起人；公司负责人不能全部由控股股东委派等。同时，引入工人和银行董事制度。使公司董事会之能真正履行董事会的职责，在履行职责时不忽视公司职工和债权人银行等其他利益相关者的利益，使董事会的议事和决策过程中能听到不同的声音。让职工和银行进入董事会，参与企业决策。

(5) 强化信息披露制度，增强透明性原则。良好的治理结构要求信息披露真实准确可靠。高质量的信息披露有助于维护投资者对资本市场的信心，节约投资者搜集信息的成本，有助于投资者的正确决策。因此，要强化信息披露制度，规定信息披露的范围、形式、内容、频率；同时，加强各种中介结构(会计师事务所、审计师事务所、律师事务所、新闻媒体等)



对公司信息披露的监督作用，增强公司的透明度，防止内部操作。

(6) 完善董事会结构，建立问责机制。建立多元化法定代表人制度，禁止董事长、总经理由 1 人兼任。以避免董事长凌驾于董事会之上。因此，可规定法定代表人可以是董事长，也可以是其它执行董事，董事长在作为法定代表人时不兼任公司总经理。要建立健全董事会的结构，设置各种职能委员会，如：提名委员会、薪酬委员会、合规委员会、稽核委员会等。引入独立董事制度，加强对经理层的监督；细化董事职责，建立科学有效的董事评价制度和议事制度，藉以促进董事尽心履职。建立名副其实的监事会制度。针对监事会形同虚设的情况，将部分董事的提名权交给监事会；由监事会主持召开股东大会；赋予它代表公司起诉违法董事和高级管理人员以及核审董事会提交的财务报告的权利等。

(7) 逐步使机构投资者成为资本市场的主流。应大力发展机构投资者，有计划地允许外资通过收购、兼并进入中国的资本市场；鼓励养老基金、社会保险基金等各类基金通过不同渠道进入资本市场；大力发展投资基金；加强对证券投资者的风险教育。鼓励资本市场的收购和兼并，特别是民营企业对国家控股公司的收购、兼并。并在收购和兼并中减少行政干预。

(8) 降低国有股比例，改变股权过度集中问题，发挥资本市场对公司经营者的约束作用。优化股权结构，履行公平性原则。除国家必须独资或控股的公司外，其余的公司股权要高度分散。通过成熟的资本市场的高度流动性达到对公司经营者的约束。首先，目前在我国的法人企业中，国有资本占绝对优势，国有以外的法人企业力量的壮大仍需要一个过程。在国有资产有计划地退出一些领域和行为的过程中，庞大的国有资产只有依靠个人资产的承接才能解决问题。而我国的个人资产目前的集中程度还不高，因此，股权结构高度分散比较适合我国的现状。其次，股权结构高度分散有利于形成规模效益。股权结构高度分散，就会由此鼓励资本市场的收购和兼并，进而达到资源的合理配置。再次，有利于消除地方保护主义，形成合理的工业布局和产业结构。最后，股权结构高度分散有利于消除“一股独大”的各种弊端。

(9) 尽快使我国会计准则和标准与国际接轨。我国会计准则和标准与国际存在较大的差异，这是我国公司治理与国际存在差异的重要原因。目前我国有一个企业基本准则和 13 个具体会计准则，国际会计准则有 41 项，美国会计准则有 100 多项。不仅在数量上，而且我国会计准则与标国际通用的会计准则功能也不尽一致。非货币性交易和投资等会计准则，国际通行公允价值计价，而我国是按账面价值计价。这就造成我国上市公司会计信息失真，从而导致资本市场效率低下。

(10) 完善国有资产管理、运营和监控体系，建立国有出资人制度，以明确国有资本的投资主体，落实国有资产的营运责任，规范出资人与企业的关系，使出资人统一行使选择经营者、企业重大决策和资本收益的职能。在政府管理层次上解决国有资产无主、无人负责，政出多门问题，明确每一部分国有资产的惟一人格化代表，并使之权责明确，对其进行有效的监督。同时运用系列经济指标对经营者特别是总经理进行考核。如，资本利润率、国有净资产增长率、净资产收益率等。

(11) 建立和完善使公司正常运行的法律法规，并加大执法的力度。有效的公司治理机制既取决于相关主体的素质和内部治理规则的有效，也相当程度上取决于社会法制环境。公

公司治理单靠公司利益各方的自由契约不能保障其公平性，必须靠外在的法律保障。如《公司法》、《证券法》，其他如中国上市公司治理的基本原则和标准、国有股流通的有关规定、股东派生诉讼制度等等。可以说，整个市场经济的法律法规和规则无不与公司治理相关。同时，要对相关的违法行为及违法分子给予严惩。

国有企业改革的方向是建立现代企业制度，现代企业制度的关键在于完善法人治理结构，按照《公司法》的规定，我国公司制企业治理结构的构建，基本上遵循了美国模式的原则。在借鉴美国模式成功的经验时，一定要注意美国模式的新发展，这样才能使我国国有企业改革站在一个比较高的起点上。

#### 参考文献:

- [1] 赵坚. 浅谈我国公司制国有企业治理结构的几点问题[J]. 工业技术经济, 2002, (2).
- [2] 李亚如. 我国公司治理模式的选择[J]. 审计理论与实践, 2002, (9).
- [3] 郑红亮. 公司治理理论与中国国有企业改革[J]. 经济研究, 1998, (10).
- [4] 曾德明. 西方国家公司治理机制的比较研究[J]. 经济学动态, 1998, (5).
- [5] 吴淑琨. 公司治理模式探讨[J]. 经济学动态, 1999, (1).
- [6] 龚艳萍. 各国公司治理机制的分类与比较研究[J]. 经济学动态, 1998, (11).
- [7] 王刚. 公司治理结构的国际比较[J]. 江淮论坛, 1995, (5).
- [8] 郭锋. 论公司治理结构的发展完善与创新[N]. 中国证券报, 2000, (1): 10.
- [9] 范抒, 李强. 从发达国家公司治理机制的发展趋势谈我国公司治理机制的创新[J]. 经济师, 2002, (6).
- [10] 李向军. 公司治理的模式及借鉴[J]. 中央财经大学学报, 2002, (1).
- [11] 武巧珍, 贺晓春. 公司治理结构的发展趋势与我国公司治理结构的现状分析[J]. 经济问题, 2002, (4).
- [12] 王凤生. 中国国有企业改革之探索[M]. 社会科学文献出版社, 2001.
- [13] 刘柯杰, 刘国斌. 试论中国公司治理结构的选择和构建[J]. 天津商学院学报, 1999, (2): 5-7.
- [14] 鲁桐. 公司治理结构的国际发展趋势 [N]. 人民日报, 2001-10-12 (7).
- [15] 李维安, 孙班军等. 中国公司董事会存在的问题及其改革的建议[J]. 南开管理评论, 2001, (1).
- [16] 李维安. 公司治理[M]. 天津: 南开大学出版社, 2000.
- [17] 吴敬琏. 企业理论与国企改革[M]. 天津: 天津人民出版社, 1994.
- [18] 郑红亮. 中国公司治理结构改革研究: 一个理论综述 [J]. 管理世界, 2000, (3).
- [19] 青木昌彦, 钱颖一. 经济转轨中的公司治理结构[M]. 中国经济出版社, 1995.

- [20] 梁能. 公司治理结构：中国的实践与美国的经验[M]. 中国人民大学出版社，2000.
- [21] 迈克尔·詹森等. 绩效报酬与对高层管理的激励[J]. 政治经济学杂志，1998，(2).
- [22] 沈艺峰. 公司控制权市场理论的现代演变[J]. 中国经济问题，2000，(2，3).
- [23] 李维安. 国际经验与企业实践——制定适合国情的中国公司治理原则[J]. 南开管理评论，2000,(1).
- [24] 施路. 对我国公司治理结构与模式的思考[J]. 世界经济文汇，2001，(4).
- [25] 张建文. 国企改革成功的关键——规范的公司治理[J]. 经济体制改革，1999，(2).

## The mode of governance of American corporations and Its implications for China's enterprise reform

LI Jun-jiang<sup>1</sup>, LI Han<sup>1</sup>, SHENG Bing-xi<sup>1</sup>

(1.Center for China Public Sector Economy Research, Jilin University, Changchun130012, China)

**Abstract:** The article emphatically analyses the characteristics and the development and the innovation of American company governance structure, discusses the function of inside and outside governance structure under the configuration of American disperse company ownership. The outside system of governance structure such as perfecting capital market, the market of property right and professional manager, strengthening legal supervision on company management, promoting market openness of company operation, establishing and perfecting the game rules of marker economy, strengthening punishment for violating rules, increasing the cost of violating rules, has significant implications for the inside and outside structural reform of our company management.

**Key words:** company governance structure ; the mode of company governance ; management mechanism ; structure of stock-ownership

收稿日期: 2003-08-20;

作者简介: 李俊江(1957-), 男, 吉林长春人, 吉林大学中国国有经济研究中心教授, 博士生导师。

---

<sup>1</sup> 梁能. 公司治理结构：中国的实践与美国的经验[C]. 北京：中国人民大学出版社，2000 .

<sup>2</sup> 沈艺峰. 公司控制权市场理论的现代演变（上）[J]. 中国经济问题，2000,(2):16-25.

<sup>3</sup> 沈艺峰. 公司控制权市场理论的现代演变（下）[J]. 中国经济问题，2000,(3):20-35.