

第 1 章

绪 论

【学习目标】

1. 理解现代公司的概念、特征、性质。
2. 熟悉内部治理的制度设计。
3. 了解信息披露治理、控制权市场、收购与反收购、利益相关者治理在外部治理中的角色。
4. 了解以民营企业、国有企业为代表主体的中国特色公司治理。
5. 理解数字经济时代公司治理面临的机遇与挑战。
6. 理解公司社会责任治理的重要性。

引导案例

引导案例：拼多多——高投诉量下站起来的电商黑马

2015 年成立的拼多多几乎可以被认为是电商行业的黑马，在阿里巴巴、京东等电商巨头已经积累了多年的用户基础时选择进入，在成立不足三年的时间里，该平台在美国纳斯达克成功上市，迅速崛起为国内仅次于淘宝和京东的第三大电子商务平台。

依靠主打“低价”和“社交+电商”的特色，拼多多只用了两年多就实现全年交易额超千亿规模。除了在消费者中备受关注，拼多多也备受投资人的青睐。2016 年拼多多获 1.1 亿美元 B 轮融资，创下了近些年电商平台 B 轮融资的新高，其投资方包括腾讯、高榕等顶级风险资本（venture capital, VC）和私募股权投资（private equity, PE）。2018 年上市之前，拼多多又获得新一轮由腾讯领投的近 30 亿美元。此外，拼多多在“助农”“扶贫”等方面也大展身手。一方面，拼多多提出电商精准扶贫的“拼多多模式”。从其发布的《2017 拼多多扶贫助农年报》中可以看到，拼多多利用 3 亿用户社交接力的方式来架设农民与消费者之间的链接桥梁，仅在一年时间内便催生 9 亿多个扶贫订单。另一方面，拼多多还制订了另一个用来疏解农产品流通和销售难题的扶贫助农计划——“一起拼农货”。拼多多在计划中表明其要投入近百亿元营销资源，扶持 1 万名新农人、深入 500 个农业产地，在精准扶贫中有效发挥作用。

但是，尽管拼多多在获得电商客户、投资人的关注及履行社会责任等方面绩效突出，不可否认的是高投诉量一直是其被诟病的地方。拼多多依靠降低商家的进驻门槛并以“低价”吸引用户流量的模式是有两面性的。一方面，利用低价策略，拼多多在吸引商

户进驻平台方面更具优势,同时也给消费者带来多品类、更廉价的商品选择;另一方面,大量售卖廉价商品的商户入驻也随之带来了假冒伪劣和山寨货的问题。中国电子商务研究中心发布的数据显示,2017年全年,拼多多的投诉量高达13.12%,其投诉解决率也仅为51%。一些网站上关于拼多多差评的反馈,主要是针对产品质量的。因此,一方面拼多多也开始逐步加大了品控力度,其开始利用机器学习、大数据分析等信息技术对可疑商品进行精准打假定位。例如,2017年,拼多多一共下架近千万件疑似侵权商品,并利用黑名单机制终身封禁售假商家。另一方面,由于拼多多对于商家所设置惩罚措施的判断标准不全,而只要惩罚就冻结平台商家资金。这也导致了2018年上市之前,拼多多迎来了史上最严重的一次危机公关。拼多多上海总部遭遇上千家商铺维权,商家穿着印有“拼多多,欺骗消费者,还我血汗钱,非法冻结商家资金”字样的白色T恤涌入总部大楼,现场一片混乱。他们的理由相似,都是对商家售假的处罚标准不满。实际上,自拼多多递交招股说明书以后,关于其售假、随意冻结商家资金、商家被扣的保证金用途不明等信息就浮到了水面上。尽管这些负面信息并没有阻碍拼多多上市,但还是对其产生了一定的不良影响。

公司不只有实现股东利益最大化这一个目标,更不能以实现股东利益最大化为由损害其他利益相关者的利益。如何处理好公司所有内外部利益相关者的利益冲突,这一问题值得人们深思。

资料来源:张凯.“电商黑马”拼多多崛起之路[J].知识经济(中国直销),2018(05):80-83.

1.1 公司的基本概念及界定

1.1.1 公司的基本概念

约翰·米克勒斯维特(John Micklethwait)在《公司的历史》一书中将公司描述成最伟大的发明,那么为什么会有“公司”?公司是如何产生的?公司最早的雏形是合伙,源自中世纪古老的海上贸易,当时地中海地区的城市之间及其与东方国家之间的海上商贸繁荣发展,商人可以通过海运跨区域贩卖商品以获取高额利润,但是高收益的背后也蕴藏着海浪侵袭、海盗打劫的巨大风险,同时造船也需要巨额投入,这种情况下由多个商人在投入、经营、风险、收益等方面同甘共苦的“船舶共有制”应运而生。随着新航路的开辟,东西方国家之间的商贸更加频繁,进而催生了世界上第一家股份有限公司——英国东印度公司,之后相继诞生了荷兰东印度公司、丹麦东印度公司。但是,当时的“公司”并非像现代意义上的公司一样更加强调经济性,这些早期的股份公司大多担任着一定的政治角色,履行类似政府的职能。直到第一次工业革命之后,生产力跨阶段式的蓬勃发展在极大程度上赋予公司一定的经济色彩。当时一些像铁路这样的基础设施行业快速发展,这些行业具有长回报周期、高技术含量、巨额资金投入等特点,需要像公司这样具备一定筹资能力和管理能力的组织来进行运营,真正意义上的公司也由此得以发展。生产力的发展也使得公司组织形态发生变革,以机器为基础的工厂出现了。工厂一般内设车间、工段、生产小组和岗位;与过去相比,工厂的管理变得更为复杂,

现在开始涉及生产、人员、供应和销售等多个管理环节的任务划分,这进一步促进了管理功能的专业化发展。工厂的出现标志着一种新的工业组织,一种新的工业生产制度的诞生,它是现代企业制度的前身或基础,直接导致现代企业的产生。直至今日,公司已经成为现代社会中各个国家或地区不可或缺的一部分,甚至在全球化浪潮下,不同区域之间的公司也相互连结,极大地促进了社会生产力的发展。对我们个人而言,大部分人在公司工作,获得自己的收入来源,建立自己的社交网络,甚至在潜移默化中受到公司价值观的影响。

鉴于公司在现代社会中扮演的重要角色,接下来我们从理论上在字面意义、法学、经济学三个层面阐释公司的涵义。

从字面意义上看,“公”为无私、公共,“司”为主持、掌管,公司则为共同掌管之意。因此,“公司”最初的字面含义即为众多主体为了实现共同的目的(通常为经济目的)而从事共同事业的结合,这也解释了现代社会典型的公司是由多数股东共同投资和共同管理的这一特点。

从法学层面看,主要国家都通过制定专门的公司法对公司的设立、运行、治理结构、各个治理主体的权利和义务等事项进行了法律上的规定。其中,对于公司的含义则是强调其具有的独立法人资格,将公司与个人独资企业、合伙企业等不具有法人资格的企业相区别。

从经济学层面看,将一切营利性组织都看作公司,这里公司作为企业的一种制度类型,但是二者在范围上大体等同,可互换使用,通常所说的公司即企业。经济学对公司概念的界定更加强调其经济意义,将公司看成是一种以谋求利润最大化为目标的生产单位或经济单元,公司的任务就是将土地、劳动、资本等生产要素投入生产并转化为一定的产出。

1.1.2 公司的界定

1. 现代公司的特征

1) 独立法人资格

法人是与自然人相对的一个概念,是由自然人及其财产组成的稳定组织结构,是一种以团体形式出现的现代社会的权利主体和行为主体。也就是说,法人并不是像自然人一样指的是具体的某个人,其本质是一种组织,这种组织具有民事行为能力和民事权利能力,同时又依法享有民事权利和承担相应的民事义务。公司具有法人性质意味着公司在理论上是可以“永续存在”的,而不是随其自然人所有者的死亡而消亡。当然,公司也是有期限的,它可能由于财务债务、业务战略等问题导致公司进行破产清算,或者是被其他公司兼并重组。例如,曾经风靡一时的女装巨头拉夏贝尔因不能清偿到期债务,被债权人联合申请破产清算^①。另外,公司所具有的法人资格是具有独立性的,它有两方面的含义:一方面,公司在人格上与股东、董事、雇员等其利益相关者是独立的,

^① 东方财富网。

当然公司也独立于其他任何人；从另一个角度看，公司内部的各个利益相关方通常并没有直接的法律联系，而是通过公司来作为他们之间法律关系的中介。

2) 有限责任

有限责任是与合伙制企业、个人独资企业的无限责任相对应的一个概念，公司自身及其股东都是承担有限责任的。这表明，作为法人实体的公司，需要用其全部的资产来独立地承担公司的债务责任；股东作为公司的投资者，他们对公司的责任是有限的。或者换言之，公司有限责任实现的前提就是具有独立人格，这使得公司的财产与股东的财产具有明确界限，股东对公司的全部责任仅限于完成其相应的出资义务，原则上其不承担公司的债务责任，而是由具备法人性质的公司以其独立资产对自身的债务承担独立的无限责任。当然，有限责任不是仅仅指公司的法人责任独立于股东个人责任，同时还意味着公司的法人责任也独立于公司高管和普通员工的责任。

有限责任最直接的表现是在公司破产清算中，清算人不能利用公司的个人财产来弥补公司资产面对债务的亏空，除非股东未履行对公司的出资义务，这也意味着公司和债权人可能遭受公司资不抵债给自己带来的损失。当然，有限责任并不是什么情形下都成立的。我国《公司法》^①第一章第二十三条明确规定，公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任。

有限责任可以被认为是公司制最重要的特征，它是公司区别于其他企业制度最核心的特征。这主要是由于有限责任具有重要的制度优势，在推动现代企业快速发展的道路上发挥了重要作用。

3) 股权自由转让

与合伙企业的合伙人转让份额受到严格限制不同的是，公司的“两权分离”促进了股权的自由转让。两权分离是1932年伯恩（A.Berleand）和米斯恩（G.Means）提出的，他们认为，现代公司的发展使得公司从所有者控制变为经营者控制，公司的所有权与控制权发生了分离。股权自由转让即股东的股权可以在股东之间或者向股东以外的人转让。当然，一般而言发生股权转让时本公司的其他股东享有优先购买权。关于股权的自由转让，人们主要关注两个问题：①从股东角度，是否被合法授权或者实际上能够随时转让股权？②从公司角度，股权转让是否对公司造成负面影响？事实证明，虽然《公司法》并没有保证股东的股权肯定能够转让出去，也没有向股东保证存在一个股票交易的市场进行自由交易，但对于公众公司而言，股票交易市场是客观存在的，并且股票市场也存在着相应的内在或外在的监督管理机制。同样对于公司自身而言，一方面，股权的转让通常不会对公司正常的经营管理产生明显影响，因为一般情况下股东不直接参与经营；另一方面，也不会影响到公司的资产，因为公司所拥有的资产属于公司本身，不属于股东个人，也不属于股东的集合体。

^① 《公司法》为本书编写时参考的2023年9月1日发布的《中华人民共和国公司法（修订草案）》三次审议稿，后续全文中涉及《公司法》的条款引用，均引用自该修订草案。

2. 公司的性质

传统的观点认为企业是生产函数的载体,主要从实现投入—产出这一生产功能出发来阐释企业,即企业是投入一定的像资本、劳动这种生产要素组织生产并且要实现利润的最大化。这种观点仅从开始和结果这两端讨论企业的意义,并没有涉及企业在中间过程中究竟是采取什么样的组织形式来生产,以及企业生产是具体怎样实现的,也就是说其忽略了企业内部的组织关系及所有参与人员之间的利益协调和分配问题。从这个角度看,企业就像一个实现生产的“黑箱子”,里面具体的运行机制是不清楚的,进而也无法思考如何通过治理让企业发展得更好。

科斯(Coase)是首个从企业各个要素所有者间签约的角度解释企业的本质的,他认为企业是一系列契约关系的集合,是货币资本和人力资本的一种特殊合约,也是各个契约参与者之间交易产权的一种方式。企业的这种契约关系可能是正式的。比如,《公司法》或公司章程规定股东、董事及高级经理人之间的权利义务关系;这种关系也可能是非正式的。但是无论是否正式,企业契约的本质实际上是一种并不完全的合同。一个全面的合同通常能够精确地描绘出交易参与方在未来可能遭遇的所有情境,以及在这些情境下,合同方的权益和义务。比如说,劳动法明确了员工如果加班,企业需要按规定支付加班薪水,但劳动法中并没有明确对加班的时间进行规定。对于公司而言,虽然《公司法》或公司章程对股东和高级经理人的权利义务关系进行了规定,但是其难以说明高级经理人每天需要在什么地方干什么具体工作。由于具备不完全性,不完全契约常常不具备法律上的可执行性,公司的契约各方是自愿参与的,如果存在着对于某一方的损害,受损害的一方可以选择退出。公司契约的这种不完备性就使得公司治理格外重要,必须通过有效的公司治理来弥补这种不完备性,使得投资者愿意投资并且可以选择好的经营者并监督其努力工作,经营者愿意成为投资者的代理人并积极为投资者创造价值。此外,科斯还在其1937年发表的《企业的本质》一文中从“交易费用节约”的角度对公司的本质进行了阐释。交易费用是指一切不直接发生在物资生产过程中的费用,包括信息费用、谈判费用、拟定和实施契约的费用等,即直接生产过程之外的一系列制度费用,如果市场交易活动的费用太高,需要一个组织来支配资源,这样就可以节约成本,这个组织就是企业。科斯的观点是,当企业内部的管理和协调成本相对于市场交易成本具有成本上的优势时,企业作为一个组织实体就有其存在的合理性。企业的主要目的就是为了降低市场交易的成本,也就是说,用成本更低的企业内部交易来替代成本更高的外部市场交易。

1.2 公司制企业的类型与运作特征

1.2.1 法定类型及其运作特征

1. 有限责任公司

有限责任公司也称有限公司,所谓有限,一方面是指股东有限——由1个以上50

个以下的股东出资设立；另一方面是指责任有限——每个股东需要对公司承担有限的责任，这个责任范围主要以其认缴的出资额为限。如果一个自然人股东或者法人股东出资设立有限责任公司，那么我们说该有限责任公司为一人有限责任公司。有限责任公司的运作特征如下。

（1）设立程序和组织架构简便灵活。例如，有限责任公司的设立方式唯一，仅能通过发起的方式设立；设立公司时的资本额的下限比较低，资本也无须等额划分，且可以分期缴纳，这在一定程度上促进了中小企业的诞生。目前，我国大部分中小企业为有限责任公司；股东会由全体股东组成，但是一人有限责任公司不必设立股东会；股东会再选举设立董事会，董事人数及任期由公司根据其设立的公司章程自行决定；董事会又可以决定是否设立经理，并且经理与董事会之间是单向负责的关系，董事会单方面决定高级经理人的聘任或者解聘，相应地，高级经理需要对董事会负责。此外，我国《公司法》还规定，规模较小的有限责任公司可以不设董事会和监事会，只需设一名董事和一至两名监事依法行使董事会或者监事会的职权。

（2）资本具有封闭性。一方面，有限责任公司不能通过公开募集的方式筹集资本，更不能像股份有限公司那样发行股票，股东的出资证书或股单只是证明股东出资的权利证书，不是可以自由买卖的有价证券；另一方面，有限责任公司的出资转让也受到一定程度的限制。例如，股东若要向股东以外的人转让股权，应在其他股东行使完优先购买权或者放弃优先购买权之后才能进行。

（3）兼具资合及人合的特点。“人合”即组织以其内部成员的信用作为信用基础，也即“信用在人”；“资合”即组织以其共同资产作为信用基础，也即“信用在资”。有限责任公司在本质上主要体现“资合”的特点，但是相对于股份有限公司无上限的股东人数，股东人数有限的有限责任公司的股东之间彼此存在一定程度的信任和联系，具备一定的“人合”性。

2. 股份有限公司

股份有限公司通常被简称为人们日常所说的股份公司，股份公司是指公司股东以认购预先分配好的等额股份为限对公司承担责任、公司自身以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。当然，股份有限公司的类型又可进一步划分。

（1）按照设立方式，股份有限公司可分为发起设立和募集设立两类。若在设立公司时应发行的全部股份仅由发起人认购则为发起设立，且发起人应当以书面形式认足公司章程规定其认购的股份，并按照公司章程规定缴纳出资。如果在创建公司的过程中，所有应发行的股份不仅可以由发起人认购，也可以由非发起人认购，那么这些股份将被视为募集设立公司时应发行股份的一部分，并且通常不应低于公司章程所规定的公司成立时应发行股份总数的35%。

（2）按照是否公开发行股票，股份有限公司可分为定向募集和公开募集两类。定向募集是指股份有限公司发行的股份除了由其发起人认购的一部分外，其他部分只能由其他特定法人或者本公司员工认购。而公开募集则相反，其募集范围扩展为社会公众和机构，更具有一般意义，因此也成为一般募集。

(3) 按照是否上市, 股份有限公司可分为上市公司和非上市公司。若股份有限公司的股票可以在公开的资本市场, 如证券交易所上市或进行股票交易则为上市公司。在我国, 上市公司是指那些得到国务院证券监督管理机构批准, 或由其授权的证券交易所按照法定条件和程序批准, 在上海和深圳的证券交易所公开发行业和交易股票、债券的股份有限公司。按照《公司法》的相关规定, 上市公司除了设置基本的股东会、董事会、监事会这一“三足鼎立”的组织架构外, 还可设立独立董事、董事会秘书。股份有限公司运作特征如下。

① 资本活动机动灵活。一方面, 股份有限公司可以通过公开发行的方式向社会募集股份, 除了股份等额划分的形式方便其进行筹资外, 还有专门的证券交易场所方便其进行具体的交易。当然, 股份有限公司公开募集股份时, 必须经国务院证券监督管理机构注册, 公告招股说明书, 且应当由依法设立的证券公司承销。除此之外, 股份有限公司也可以通过发行债券募集资金。另一方面, 股份有限公司也可以在证券交易场所或者按照国务院规定的其他方式进行股份或者债券的转让, 这也可以在一定程度上减少投资者的风险。

② 典型的专门化管理。股份有限公司是典型的“资合公司”, 且一般而言其股东人数较多, 尤其是存在占有一定比重的中小股东, 因此不可避免地存在股东“只投资, 不管事”的现象。但是, 经过较长时间的发展, 现代的股份有限公司基本形成了规范的专门化管理制度, 有专门的经理人负责公司的日常经营。也就是说股份有限公司结合了快速高效集中资本、经营管理专门化两大优点, 且同时呈现公司的所有权与经营权分离的现象, 一般股东的变动难以影响公司的经营管理, 这样既有利于扩大公司的经济规模, 又适合企业的中长期发展。但是, 经理人与股东之间也可能存在着一个问题——代理型公司治理问题。

③ 信息透明度高。一方面, 不同于有限责任公司股东之间存在一定程度的“人合”性, 股份有限公司的股东之间的信任关系较弱, 这种单纯资本结合的特点也意味着公司要披露一些特定信息来弥补这种信任的缺失。按照《公司法》的规定, 股份有限公司应当定期向股东披露公司内部核心成员(董事、监事、高级管理人员)从公司获得报酬的情况。另一方面, 股份有限公司的财务报表必须经过注册会计师的审计并出具报告, 还要存档以便股东查阅。公开上市的股份有限公司还要定期对外公告其财务报告, 比如, 在深圳证券交易所和上海证券交易所的官方网页上通过输入某公司的证券代码, 即可查阅这个公司公布的多种类型的公告。

1.2.2 其他类型

从出资参与人数的多少看, 除了多个股东共同出资或者认购股份的合资公司, 还存在一种出资或者股份仅属于单一股东的公司, 即一人公司, 也称独资公司。独资公司作为公司的一种特殊类型, 除具有公司的一般特征外, 其鲜明的个性主要体现在其投资主体的唯一性与资本的单一性上。

按照是否具备国家资本金, 还可以分成国家出资公司和非国家出资公司。国家出资

公司按字面上理解,指的是国家参与出资的公司,具体可以分为国家出资的有限责任公司和国家出资的股份有限公司。根据国家出资占比的不同,还可进一步划分为国有独资公司、国有资本控股公司。在我国,国家出资公司通常由国务院或者地方人民政府实际担任“出资人”的角色,当然他们也可以授权同级的国有资产监督管理机构或者其他机构、部门代表本级人民政府对国家出资公司履行出资人的职责。例如,中国比较知名的国有独资公司有国家电网有限公司^①、中国石油化工股份有限公司^②、中国移动通信集团公司^③;比较知名的国有资本控股公司有中国保利集团有限公司^④、中国第一汽车集团有限公司^⑤。

1.3 内外部治理概述

如前所述,由于公司是一系列契约的集合,也就是说,公司是由其内外部的利益相关者共同投入一定的具备自身特色的专用性资产而形成的,是多方力量共同努力的结果。这些公司建设的参与者以其各自在公司中形成的专用性资产为依据,自然希望自己能在有限的期限内获得来自公司的回报,而这些回报的前提自然就是公司能够正常运转,因此如何进行公司治理是公司的一个基本问题。

既然公司本身是多方力量的集合,那么公司治理也应该由这些投入一定专用性资产的当事人共同参与。这些当事人可以分为内部当事人和外部当事人。相应地,公司治理的系统结构可以依据其相应治理活动的承担者划分为内部治理系统和外部治理系统。治理活动由内部利益相关者承担的为内部治理,由外部利益相关者承担的为外部治理。公司内外部的利益相关者主要有股东、董事、监事、高级管理者、普通雇员、债权人等。当然,同公司经济活动有关的利益相关者还涉及供应商、客户、社区、政府等。

关于公司利益相关者如何具体划分为内部和外部两类,不同国家或地区有着不同的规定。而且在不同的情境下,其作为内部还是外部利益相关者差异较大,而且其参与治理的方式也比较复杂。但一般情况下,股东都是内部治理的核心力量。为方便表述,本书以正常经营状态下的股东至上模式中的一般工商业公司为基础讨论公司治理的内外利益相关者,即认为内部利益相关者包括股东、董事、监事、高级经理人,其他全部是外部利益相关者。

在对公司的治理力量进行划分之后,再来看这些治理力量是如何投入公司建设发展中的,即公司治理的本质是什么。公司治理是既包括公司内部也涉及公司与外部市场之间的一系列制度安排。公司内部的制度安排构成公司的内部治理,而公司外部是以市场力量推动而做出的安排构成公司的外部治理。也就是说,公司治理其实就是与公司有关的所有当事人,出于希望从公司的经营中获得与他投入相匹配的收益,便以其各自在公

① <http://www.sgcc.com.cn/>.

② <http://www.sinopec.com/listco/>.

③ http://www.10086.cn/index/bj/index_100_100.html.

④ <https://www.poly.com.cn/>.

⑤ <http://www.faw.com.cn/>.

司中投入的专用性资产为依据,共同博弈形成一般意义上的公司治理。公司的当事人在公司治理中充当了主体和客体两种角色。一方面,各当事人一起制定公司治理的规则,即通过制定游离于具体当事人之外的制度框架来实现当事人的博弈均衡;另一方面,由于公司经营管理所产生的利益是有限的,各当事人之间不可避免地存在利益分割冲突,因此各当事人为换取规则所带来的利益就要以放弃自己的一部分偏好为代价。但由于大家所能掌握的信息并不一致,信息差的存在就使得理论上公平的当事人之间的利益分割出现偏差,那些信息优势者可能利用其掌握的信息来为自己争得更多的利益。因此,公司治理也并非完全理性有效,也可能存在着一些问题。最典型的有两大公司治理问题:一个是股东与管理层之间的“代理问题”,另一个是公司的大股东与小股东之间的“代理问题”。这两类问题都主要是由于双方利益之间出现冲突导致的,第一类问题股东追求的是利益最大化,而管理层则期望依靠比较突出的公司业绩表现获得高工资、高奖金等,因此可能会存在盲目过度投资、信息虚假披露等行为;第二类问题中大股东相对小股东对公司有更多的控制权,这就为大股东牺牲小股东利益追求自身利益的最大化提供了可能性。

1.3.1 内部治理

创建有效的公司内部科层组织架构是一个公司良好运营的基础,利用这个架构,公司才有可能在指挥到位、信息畅通、上下步调一致中实现组织的整体目标。作为公司治理制度体系的核心,内部治理系统是公司内部利益相关者依据其投入的专用性资产获取和行使相应剩余控制权的制度安排,在内部科层组织的基础上进行内部治理是公司良好运营的必要条件。同样,从《公司法》的角度看,内部治理是《公司法》从法律层面上所确认的一种正式的制度安排,通常指对股东(会)、董事(会)、高级经理人、监事(会)的关系及利益的平衡。在我国,无论是有限责任公司还是股份有限公司,公司的内部治理也基本是围绕这四个主体展开。但是特殊情况下部分治理主体也可以简化。例如,规模较小的公司可以不设监事会,只需设置一到两名监事履行相应的职责;一人股份有限公司可以不必设立股东会。

1. 内部治理的核心主体

在这四个内部治理主体中,股东处于核心地位,企业契约的各方订立者投入了各种资产,构成了一个公司。如果发生某些不愉快的事情,雇员(包括高级经理人员)最后可以选择退出,他(她)可以带着投入的大部分人力资本退出。债权人也可以部分退出,等本次合同期满后退出。但是,股东却无法退出,因为他们的资产已经变成了法人财产。所以,公司成立后,股东的资产就被抵押在公司。进而,股东就被绑定成了一个风险承担者,要公司的行为承担责任。在这种情况下,相对于那些可以随时“脱身”的利益相关者,股东最有积极性做出最佳决策,股东掌握剩余控制权才不太会发生“豪赌”的事情。但是,这一假设也并非意味着单纯有股东的存在公司治理就能高效运转,还有着其他必要的前提:一是其他利益相关者可以获得约定收益;二是其他利益相关者没有退出壁垒。除了从内部制度设置上对股东权利进行约束,在外部市场层面上现代公司制度

的演进和市场经济的发展也逐渐将股东在公司中的控制作用限定在一定范围内。一方面,有限责任制度的实施限制了股东的风险,股东仅以其认缴的出资额为限对公司承担责任。当股东承担了他所能承担的有限责任后,仍不能偿还全部债务或者给付完整工资,那么债权人和雇员事实上就只能获得剩余收入。另一方面,证券市场的发展使得股份公司中的小股东虽然不能在名义上直接退出股份,但其可以通过在合法的证券交易机构自由转让股份来实现另一种形式的股份退出。如果股东与公司的关系逐步弱化和间接化,一些股东非但不是风险承担者,反而变成风险逃避者。

在股东为核心利益相关者的逻辑下,公司的内部治理体系的剩余任务就是要明确划分股东、董事会、高级经理人和监事会的权责范围,进而形成良好的相互制衡关系。就股东这个核心主体而言,其主要通过股东会行使其相应的法定权利和履行相应的义务。现代公司制度下公司的所有权和经营权分离,公司的实际经营通常是由高级经理人或者控制股东负责。在这种情况下,公司的所有者即股东尤其是一些大股东就有对这些高级经理人或者控制股东的治理的责任。但是,同时存在着一个问题,无论是有限责任公司还是股份有限公司,其股东群体都是比较多的,相应地满足不同股东的利益诉求的多头领导也是不现实的。特别对于上市公司而言,股东在大多数情况下其实质性角色只是证券市场的参与者,并不能从真正意义上成为内部利益相关者。因此,能将万千股东的意见汇聚为一个声音的股东会应运而生。股东会是公司的权力机构,股东通过股东会以股权的形式行使权利。股权之上除了获取红利的收益权还保留对董事、监事的选择权,对并购、增资等重大事项的审查权和否定权,以及对公司行为的知情权、提案权和诉讼权等。

2. 内部治理的执行机构

由于股东会所代表的股东群体庞大,光是股东会的治理成本就已经比较高了,因此股东会几乎很难有精力再负责日常烦琐的管制活动。此时,股东会的受托人——董事会出现了。

董事会参与公司的治理活动主要包括两种:一种是行使保留在董事会手中的未赋予经理的决策控制权;另一种是通过监督控制其所选择的高级经理人及自己的经济行为来间接参与。但针对不同国家各自的实际情况,这两种活动方式的具体分工有不同的安排。在英美模式中,这两项工作均由董事会完成。在德日模式中,董事会将监督责任部分分离出来,交由监事会处置。中国的形式与德日模式相近。具体而言,董事会是公司的法人代表、负责确立并阐述公司的使命、宗旨、价值观,确保公司的经营符合法律法规和道德规范的要求;在高级经理人负责资产经营的前提下,主要保留决策控制权、负责决策审批和对执行情况的监督。在高级经理人不到位的情况下,也可负责决策制定和决策执行等决策管理权,董事会还对高级经理人的评估、选择、激励负重要责任。此外,在监事会虚化的情况下,董事会要承担主要监督责任:董事会要维护法人的独立性,确保全体股东的公平公正权利,董事会要履行说明责任,即有义务真实、完整、全面地向股东及其他利益相关者披露公司信息。

更进一步,董事会可聘用高级经理人负责公司的日常经营管理活动,高级经理人在董事会授权的职权范围内行使决策管理权。相应地,高级经理人要向董事会、监事会尽

到说明责任。当控制股东充当高级经理人时,也要受到董事会、监事会的监管。当股东等将其投入公司中财产的具体经营权委托给高级经理人经营时,高级经理人就承担了股东的受托人和公司的实际代理人双重角色。也就是说,高级经理人是受股东之托对股东投入的资产进行管理的人,因而其要负起受托责任(也称信托责任)。具体而言,这种受托责任意味着高级经理人作为受托人需要对委托人负有保障公司生存和发展、促进公司资产保值增值的责任。股东将法人财产,利益相关者将专用性资产的占有权、使用权和处分权交给公司,公司进一步将其交给高级经理人。反过来,高级经理人要对公司尽到受托责任,公司要对股东等利益相关者尽到受托责任。这里的公司的权利义务,通过公司的法人代表,即董事会来实现。高级经理人和董事会的受托责任可以分为两种:一种是忠实义务,另一种是勤勉义务。忠实义务是指任何时候都要以公司的利益为先,即便是在高级经理人和董事会的利益与公司的利益相冲突时;勤勉义务是指高级经理人和董事会在执行其职务时需要保持应有的关注和勤勉。

另外,从广义上讲,高级经理人和雇员本质上都属于公司的员工,只是高级经理人位于直接对股东/董事会的第一层委托代理链上,他们直接执行股东的意图,实施对公司运营的控制。从这个角度来看,公司治理的核心是建立一套制度安排,以激励经营者像股东一样思考和行动。

3. 内部治理的监督机构

公司内部治理本质上就是一层层权力下移的委托代理体系,股东会将公司日常的经营管理责任委托给董事会,董事会又产生经理负责其日常经营管理决策的执行。那么,如何保证受托责任被履行了呢?诚然,受托责任体系的根本运行起点是委托人对受托人的信任,公司制度的胜利也是社会信任制度和文化进化的结果。但是,没有控制的信任无法持续。从这个意义上看,公司治理的系统从信息获取开始,本质上是一个以受托责任为核心的控制系统。因此,作为公司日常事务负责人的董事和高级经理人,其承担着这个所谓的核心责任,而这个核心责任的实现关键在于在公司运作过程中形成的说明责任能否实现。从字面上理解,说明责任即受托人有义务向委托人报告其行为、行为的原因,以及行为的结果或预期结果。说明责任制度是公司权利分离体系中的反馈机制,实现权力制衡的制度保障。受托人获取了行动的权利后有义务向委托人说明其行动,委托人付出了资源后有权力要求受托人说明资源的使用情况。可见,说明责任是受托责任的治理机制。没有说明就没有治理,而说明就是信息披露。

除了各个受托人定期向其委托人进行内部的信息说明,外部的日常监督更为重要。这里的外部是指除董事会及高级经理人之外的人,董事或者高级经理人的说明责任的履行可能带有一定的客观性,不可避免地会发生“美化”成果的现象。

监事会是公司专门设立的监督机构,其任务是监督那些参与着公司经营管理的董事、高级管理人员的经济行为,如当发现这些管理层人员做出了违反相应法律法规、公司章程或股东会议决议的情况时,他们就可以提议罢免相应人员;也需要及时纠正这些董事和高管正在发生的或者潜在的损害公司利益的行为。为了保证监督管理的公正性,我国《公司法》规定董事和高级管理人员不得兼任监事,且监事需要定期更换,防止时

间较长形成损害公司利益的内部利益小团体。在一些特殊情况下，监事会可以认为是董事会制度的组成部分。在中国的内部治理系统中，法律上将雇员也列为内部利益相关者，主要体现在无论是有限责任公司还是股份有限公司，其监事会均要求要有一定比例的职工，且职工代表的比例不应当低于 1/3。也就是说，职工被认为应当进入监事会，也有权进入董事会。

1.3.2 外部治理

外部治理主要是指在外部市场竞争的倒逼下，公司需要建立适应外部环境和市场竞争压力的制度安排。如果说公司的内部科层组织架构是构建公司治理的基石，那么外部市场力量的协调则是实现组织整体目标的充分条件。不同于以委托—代理关系基础上的公司内部的科层组织关系，其与外部市场的关联主要以一系列公司法人组织为媒介产生和发展的。依据与公司法人发生联系的市场当事人的不同，公司的外部市场可以分为要素市场、产品市场和金融市场几种，其相应的主要市场当事人分别是劳动力、客户、投资者等。公司的外部治理活动也基本在这几个外部市场展开。比如，股东在股票市场上“用脚投票”——即股东不是满怀信心地选择按其股权比重参与公司的决策制定，而是对公司发展失去信心地选择直接在股票市场卖掉自己所持有的公司股票。2023 年 3 月百奥泰为其新药研发项目而披露的定增计划就遭到了投资者“用脚投票”，毕竟公司已经连续多年亏损且其披露的 2022 年度业绩快报再次显示其 2022 年营业收入同比下降了 42.58%，有的投资者甚至直接提出了“光烧钱搞不上去业绩”的质疑^①；消费者在产品市场自由选择等驱动公司尽量选择良好的公司治理安排，保持自己在资本市场和产品市场上的吸引力；在金融市场上，投资者尤其是机构投资者的部分经济活动关系会影响公司控制权变更。此外，国家法律则规定了公司赖以活动的基本框架，社会舆论作为非正式的压力机制也可以将公司推向辉煌或者没落。

1. 信息披露治理

信息披露的目的是向公司的利益相关者提供必要的信息。健全完善的信息披露机制是现代公司治理的重要特征之一，对公司治理起着关键作用。信息披露对公司利益相关者之间的信息流动和财富分配产生影响，而信息披露本身也是为了满足公司治理的需求而逐渐形成的。

信息披露对公司的内部治理具有监督、激励、契约沟通三种重要作用。高级管理人员作为人力资本的所有者，有较大的动机利用信息优势谋取个人利益，甚至是以牺牲股东利益为前提。财务信息披露是展现公司财务状况、经营成果和现金流量等的一种方式。它可以有效减少股东与高级经理人之间的信息不对称，进而有效降低高级经理人可能存在的个人机会主义行为。同时，通过披露经营状况信息，可以对高级经理人进行激励，因为高级经理人市场的存在使得公司经理人可能因盈余业绩不佳而被替换。此外，企业作为契约的联结，需要信息披露来确保股东控制权和投票权的行使、董事会决策权的实

^①数据来源：Wind 资讯。

施及经理层薪酬方案的制定等各个契约环节有效运行。

公司外部治理同样需要相关、可靠、及时和充分的信息，特别是需要透明化的财务信息。财务信息披露有助于外部投资者进行投资决策，推动利益相关者治理。公司治理的外部监督主要依赖资本市场的中立机构，如会计师事务所、投资银行等咨询机构。这些中介机构在执行业务活动时，高度依赖于他们所熟悉和掌握的客户公司的财务信息。从这方面讲，依托于推进主动的信息披露，公司各类信息透明度得以提高，外部的机构者们也可以对公司做出更符合实际情况的评估。

2. 控制权市场

公司进行日常的生产经营所必需的资金来源也可分为内部和外部两类。内部融资主要指公司充分利用其过去经营所得的最终盈余作为发展资金，而外部融资又可分为股票融资和债权融资。股票融资是直接以释放公司控制权为代价来融资；债权融资是通过承诺给予出资债权人固定收益来筹集外部资金，一般情况下不会影响公司的控制权。当然，如果公司违约不偿还其对债权人的债务，那么债权人有权申请公司破产清算，在这种情况下债权人也可能参与到公司的控制权变更当中。

可以认为，公司选择对外融资就其需要将一部分控制权转移给外部投资者，债权融资方式对于控制权的配置主要发生在公司最终破产清算的时候，而通过股票融资的方式对于公司控制权配置权的影响却是公司外部治理中的重要组成部分。主要有两类可以利用股权流动的方式参与公司外部治理的机制。一类是股价机制，即外部投资者为了对有利于自己的利益而在对公司股价理性分析的基础上采取一些行动。例如，对公司管理层进行更换、出售手中的股票等。一类是公司控制权市场机制，如果公司的治理结构或绩效表现不佳或与预期存在较大偏差，并且市场上有大量的潜在收购者，那么外部投资者可能会卖出股票，而市场收购者可能会接手这些股票。当收购方持有的股票份额达到其控股上限时，他们有更大的可能性对目标公司进行收购，这可能会导致现有的管理团队面临被替换的风险。

扩展阅读

公司股权融资的过程，也是股权不断被稀释的过程。多年来，我国的公司股权结构主要是基于“同股同权”的单一制度构建的，企业控制权的实现高度依赖于资本规模的多少。但2007年6月实施的《中华人民共和国合伙企业法》，首次对有限合伙制度给予认可。这一制度的诞生，不仅是代表基于协议的控制权的实施方法的新生，还为股权结构中的资金与权力的分离问题提供了解决方案。

2013年，以支付宝为主体成立小微金融服务集团，就是蚂蚁集团的前身；2014年，蚂蚁金服正式成立。最终，在经历了三轮融资后，蚂蚁金服的控股结构呈现出特色的“三层制”。蚂蚁集团的实际控制人马云并未直接出面，仅仅利用一家有限责任公司和有一家有限合伙企业，间接实现对蚂蚁金服的控制。当然，前提是马云对这两家“中间企业”也拥有一定的控制权，并借此掌握了蚂蚁金服50%以上的表决权。根据《中华人民共和国合伙企业法》相关规定，普通合伙人接受委托执行合伙企业事务、对外代表合伙企业，

而有限合伙人不得执行合伙事务,不得对外代表有限合伙企业,二者分工明确。采用有限合伙人的组织形式,则参与股权激励计划的阿里巴巴及蚂蚁集团员工基于其有限合伙人身份,将只具有收益权,而没有投票权,而相应的投票权及绝对控制权则被其中一家有限责任性质的中间企业其实际控制人马云所拥有。

资料来源:胡锋,高明华,陈爱华.控制权视角的合伙企业与股权架构设计——以蚂蚁集团为例[J].财会月刊,2020(17):156-160.

3. 收购与反收购

当公司的控制权配置以控制权转移的形式出现的时候,公司治理的主动权也随之发生了变化。公司的控制权转移的主要形式是公司并购,顾名思义,并购即为兼并与重组,并购也称接管(前者侧重形式,后者强调目的)。它是指在市场机制作用下,公司通过产权交易获得其他公司的产权,并获得其控制权的经济行为,包括合并和收购。合并指的是两个或者两个以上的企业合二为一,收购指的是一个公司收购另一个公司的全部或者部分资产。通过公司并购,公司控制权由效率低的所有者转向效率高的所有者,这样就会纠正公司治理低效的情况。

具体而言,并购主要通过形成协同效应来提高公司治理的效率。第一是规模经济效应。例如,利用兼并手段,公司可以实现直接对其自身的资产进行补充和调整。当然,兼并也有着一定的外在规模经济效益:其对公司的专业化生产的实现、市场占有率的提高、整体实力的提升都有着重要推动作用,有助于公司更好地满足不同细分市场的需要。除了兼并之外,还有重组的形式,2016年宝钢与武钢进行重组,最终组成中国宝武钢铁集团有限公司(简称中国宝武)。重组之后的中国宝武充分整合双方的资源,将重点放在产品销售规模的拓宽和质量的提升上,既扩大了产业基地又通过加大对技术创新的投入和产品深度的开发为发展规模经济提供技术保障,同时公司加大质量攻关和提升力度,产品销量大幅上升,市场规模达到了可观的局面^①。第二是财务协同效应。财务协同效应即公司的资金使用效率在并购之后得以提升。公司间的并购顺利完成之后,并购方可以利用被并购方低资金成本的内部资金投资其高效益项目上,进而提高公司整体资金使用效率。2016年,海尔集团海尔智家股份有限公司对通用电气的家电业务进行了收购,当年其股本成本率和债务成本率就有明显下降,总的资本成本也是下降的。而在此之前,海尔的资本成本率与格力电器的资本成本率相当,甚至在2014年还高于格力电器的资本成本率,但是在并购之后海尔的资本成本率便低于格力电器的资本成本率了,可见对于海尔而言其并购行动形成了显著的财务协同效应^②。第三是管理协同效应。同样直观理解,管理协同效应即并购行为发生后公司的管理活动效率得以提高进而带来相应收益的增加。通常而言两个公司的管理效率不可能完全一致,二者之间必然存在效率的高低差异,当效率高的公司对效率低的公司进行收购后,其可将自身的管理资源在效率低的公司进行复刻,从而形成管理层面的协同效应。2019年,苏宁国际并购了因产品种类不齐全以及缺乏供应链基础设施而连续多年处于亏损状态的家乐福。第三季

① 盛明泉,李永文.僵尸企业并购重组绩效研究:以宝钢并购武钢为例[J].财会月刊,2020, No. 879(11): 13-20.

② 林镇江,林榕娟,张瑞琛等.海尔智家并购GEA财务协同效应实现路径分析[J].财务与会计,2020(16): 25-28.

度并购成功后,苏宁易购一方面将数字化管理引入家乐福,另一方面又学习了家乐福丰富的仓储运输管理经验优化集团整体的管理策略,其当年第四季度的费用管理水平、资产管理水平便有明显的管理协同效应^①。

但是,并不是所有的并购都有助于提高公司治理的效率,还存在一种“恶意并购”,即敌意接管。敌意接管是不经目标公司董事会同意而强行在证券市场上收购该公司的股份,从而实现对该公司控制的并购行为。它分为两种情况:一是收购方在公开进行要约收购之前先与目标公司的董事会或管理层进行协商,提出并购建议,若收购方被拒绝并且没有终止其收购行为,继续在证券市场上向目标公司的股东发出股票收购“要约”,表明自己将在指定时间里以一定的价格公开收购全部或部分公司股票以完成其收购行动,进而获得目标公司的控制权;二是收购方事先不与目标公司经营者进行有关收购行为的协商,而是突然直接提出公开要约收购。通常而言,敌意接管的目的是获取目标公司的控制权,因此收购方就有可能利用其收购价格高于市场价格的手段。在这种情况下,并购目的不是出于提高目标公司治理的效率,更多的是收购方为了自身战略方案的实施而进行的强行并购。同时,被接管公司的董事和管理层极有可能发生被迫性的人员更迭,也意味着目标公司董事和高级管理人员的职业失败。因此,他们就会采用各种方法防止公司被敌意接管,进行有效的防御和狙击,即进行反收购。反收购的行为也可以分为两类,一类是预防性措施,包括毒丸计划、“驱鲨剂”条款、“金保护伞”;另一类是主动性措施,包括“绿色邮件”“白衣骑士”“帕克曼”式防御、“焦土战术”、资本结构变化。

扩展阅读

2015年7月,宝能通过其旗下的深圳钜盛华有限公司(以下简称“钜盛华”)及前海人寿保险股份有限公司(以下简称“前海人寿”)从二级市场买入万科的股票,由此拉开了长达两年的万科集团控制权之争的序幕。在之后的几个月里,宝能的这两大融资平台连连增持万科的股票,仅用1个月就以15.04%的持股比例超越万科原有的第一大股东华润成为其新的第一大股东,随后万科创始人王石积极寻求华润的增持帮助,但是宝能系也随之继续增持。经过多轮博弈,2016年宝能系最终以25.4%的持股比例稳坐万科第一大股东的宝座,而这一接近我国证券法规定的30%要约收购红线的持股比例,也意味着万科面临着被宝能恶意收购的风险。

之所以说是恶意收购,主要是宝能旗下的这两大融资平台有一定的“前科”。在对万科进行多次连续举牌之前,2015年2月前海人寿就已经连续多次买进国内玻璃行业和太阳能行业的龙头企业南玻集团股份有限公司的股份。南玻集团管理层在意识到自己可能面临被宝能系“野蛮”控制后,就召开董事会会议修改了公司章程和股东大会会议的相关规定,对董事会和监事会的人员更换进行了限制性规定,以防止宝能系通过大股东控股操控其董事会、监事会的正常运作。但正是这一看似自保的举动刺激前海人寿再

^① 宋罗越,张征华.消费升级背景下零售类上市公司并购绩效研究:以苏宁易购并购家乐福中国为例[J].商业会计,2020(21):31-36,80.

次对南玻集团进行连续举牌,最终宝能系以超过 25%的持股比例成为南玻集团的第一大股东,紧接着宝能系便对南玻集团的董事会及高管层进行清洗并且把“自己人”安排进了南玻集团,南玻集团的控制权自此就打上了宝能的烙印。

因此,同样的短时间内宝能连续多次举牌的事件发生在万科身上之后,自然引起了万科集团的创始人管理层的震动。在宝能连续多次恶意举牌的过程中,虽然也有万科的另一大股东华润增持为其保驾护航,也出现了像安邦保险这样也增持万科股份并且在官网公开声明支持万科的“白衣骑士”,万科自身也以重大资产重组为由临时停牌企图拖垮以高杠杆获得举牌资金的宝能系,但是这一系列反击并没有阻止宝能成为万科的第一大股东且其持股比例接近可以对万科进行要约收购的红线。在多方僵持不下的情况下,宝能系前海人寿的董事长姚振华被相应监管机构约谈,这场监管风暴最终也对姚振华做出了“禁入保险业十年”的处罚,加上深圳市政府从中协调,包括华润股份在内的几大股东均将其股份转让给了深圳地铁集团,深圳地铁集团也以 29.38%的持股比例成为万科新第一大股东。至此,宝能企图像掌控南玻集团那样控制万科集团的计划也正式流产,万科最终在这场反恶意收购中险胜。

资料来源:王桂英,乌日罕.上市公司股权结构设计的理性思考:以宝万之争为例[J].会计之友,2018,600(24): 21-25.

4. 利益相关者治理

所谓利益相关者,就是其利益与公司相关的人,或者公司利益与其相关的人,即爱德华·弗里曼(Edward Freeman)在其《战略管理:利益相关者方法》所称的——利益相关者是那些能够影响企业目标实现,以及能够被企业实现目标的过程影响的任何个人和群体。在这个定义下,股东、债权人、雇员(包含高级经理人)、战略伙伴是利益相关者,一般的消费者和供应商、临时雇工、短期贷款人等是利益相关者,连当地社区、政府部门、环境保护主义者等也被视为利益相关者。在利益相关者问题提出之前,公司治理以股东权益至上为原则单一化的考虑内部的委托——代理关系,即重点考虑高级经理人如何对股东利益服务的问题。在利益相关者问题提出之前,人们普遍认为高级经理人应为股东利益服务,而公司治理的核心也是如何设计恰当的制度安排确保高级经理人对股东负责。然而,公司在经营管理中对利益相关者的关注日益提高,消费者维权行动、环境保护主义以及其他社会活动产生了很大的影响,利益相关者概念的提出使公司治理由传统的股东至上的单边治理模式演化为利益相关者共同治理模式,将企业其他参与人的利益、高级经理人负责的对象、公司治理的利益分配等问题重新带回人们的视野中。

不同于只关心股东利益最大化那种短视思维,利益相关者治理统筹地将公司各利益相关者(尤其是除股东之外的利益相关者)纳入公司治理,体现的是公司对长期目标的追求和对可持续发展的坚守。公司的整体利益与所有利益相关者的利益是相互补充的,如果利益相关者的利益在参与的过程中可以保护其各自利益,他们会更放心关注公司的未来发展而不只是眼前的短期利益,这也间接降低了他们的机会主义行为和

公司监管激励的成本,同时将有助于在各利益相关者和公司之间建立一种基于信任的长期稳定的合作关系。像良好的声誉、独特的组织文化和与客户、供应商之间的战略伙伴关系这种无形资产,也是一种一般公司少有的、极具价值稀缺的、竞争对手难以模仿或难以替代的重要资产,拥有这些资产将使公司治理的效益大大提高。

1.3.3 内外部治理的关系

当然,公司内外部治理并不是完全隔绝、一成不变的,二者之间相互配合、相辅相成才会有助于提高公司治理的协同效率,同时二者之间可以相互转化,即根据经济活动的进行而动态变动。

一方面,公司的内部和外部治理是紧密相连的:通过资本市场这一中介,股东(也称为潜在股东)、债权人、投资者和公司都可以建立联系;以劳动力市场和商品市场为媒介,劳动者、消费者与公司就可以联结起来,市场竞争使公司具有自我约束能力。通过劳动力市场和产品市场这两个渠道,经营者、员工和客户可以与公司建立联系,而市场竞争的压力也促使公司主动选择更好的公司治理结构作为激励。另一方面,内外部治理是相互转化的。一旦交易完成,某些外部治理者成为特定公司的具体某个角色,从而成为内部治理者。例如,在完成市场交易后,劳动力和投资者可以到具体的公司成为其经理人员、员工或股东。当然,在要素市场和金融市场上,公司法人与投资者或劳动力遵循的规则主要是市场契约规则,这些当事人也都可作为单独的市场交易一方与公司法人在相对平等的基础上讨价还价交易;但是,一旦交易结束,投资者或劳动力转换成特定公司的某个具体角色,他们就不可避免地被纳入公司内部科层并在其规则下运行。这是因为公司购买的是可以创造价值的活生生的人,而不仅仅是纯粹进行价值转移的物化产品。但作为潜在的机会主义者,这些成功转换身份的经理人员、员工或股东在没有外部监督的情况下不太可能真的贡献其全部努力来工作。从这个角度看,公司的内部科层制度在很大程度上是为了解决一个问题——弥补市场契约的不足。同时,外部市场与内部科层的监督与制约是双向的,市场也保留了一定的压力机制来抑制公司内部的科层约束,比如,股票的二级市场和经理人市场都是防止这些资源被套牢在公司科层之中,要素市场和金融市场中的供应商、外部债权人等则更多的是以市场交易者的身份与公司进行交易。

1.4 中国特色公司治理及公司治理发展新趋势

1.4.1 中国特色公司治理

在我国,公司治理问题相关研究起步较晚,直到20世纪90年代才出现了公司治理结构的相关概念,公司治理的相关书籍也在20世纪末开始普及。作为典型的大陆法系国家,我国公司治理结构的基本框架借鉴了德国等大陆法系国家所普遍采用的“二元制”公司治理模式,即在股东会之下设立董事会和监事会,分别行使决策权和监督权。同时,我国又采用了英美的独立董事制度,以完善企业内部制衡机制。但是,

中国公司治理也存在一定的问题,其中包括股权结构不合理,“一股独大”现象普遍存在;“内部人控制”现象严重,中小股东利益受损;董事会、监事会制度不科学,内部监督不足;管理者激励、约束机制不完善,存在机会主义风险;外部监督、制度等环境与机制不健全,缺乏有效保障和约束。这些问题的总结与分析对未来健全和完善我国公司治理结构具有十分重要的意义。在探讨中国特色公司治理之前,不得不对中国企业的性质进行区别。

民营企业代表着我国经济发展较为基础的单元,中国民营企业的成功是企业家艰难开拓的结果,他们跨越了资金和技术上的障碍,打造了一代具有中国特色的企业。这些企业的开拓者披荆斩棘,克服艰难险阻,将业务拓展到世界上的每个角落;这些企业的缔造者积累社会财富,解决民众就业;这些企业的参与者艰苦奋斗,不断创造,积累了宝贵的管理经验,值得在更长的时间内被人们铭记。然而不得不承认的是,由于民营企业80%是家族企业(中国民营经济研究会家族企业委员会,2019),其治理模式和治理结构与现代公司治理理论所倡导的有一定距离,导致社会对民营企业存在一些偏见。一方面,人们对现代企业的理解被金融化的社会观念所塑造,认为高度个人化的民营企业是比较原始和低效率的;另一方面,人们比较容易观察到民营企业的某些效率损失,包括裙带关系代替经济思考、不考虑经济因素的利他主义等。但是,我国民营企业在40余年的发展历程中积累了大量的经验和独特优势。例如,在中国尚不存在完善经理人市场的环境下,民营企业主要依靠家族成员内部的高度信任来完成企业管控,能够极大降低代理成本,并保证公司战略上的聚焦。

国有企业作为整个国民经济的主要支柱,其治理制度的不断完善是伴随着国有企业改革的步伐而逐步展开的。20世纪90年代初,我国学者就提出国有企业改革要借鉴和吸收公司治理理论,并在公司治理内涵、有效的制度安排等方面进行了讨论。1993年11月党的十四届三中全会审议通过的《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出的现代企业制度建设具有开创性意义,而国有企业在改革的过程积累了大量的公司治理经验,形成了一整套具有中国特色的公司治理模式。例如,混合所有制改革是我国国有企业改革的主要形式,通过混合所有制改革,国有企业不仅能够保障其在市场中原来的主体地位,同时也能够有效应对改革过程中复杂、动态的市场环境。在国企改革过程中引入混合所有制经济,实现公有制与其他所有制经济的相互交叉、相互融合,能够将国有企业的资本优势与民营资本在市场中更为灵活的优势合二为一,在增强国有经济活力、强化国有经济控制力的基础上,健全和完善国有企业内部治理结构,促进国有企业乃至整个市场经济的良性发展(李维安和徐建,2014);而党的十八大以来,党组织嵌入公司治理结构则是党对国有企业全面领导作用的集中体现,也是中国特色公司治理制度形成的重要标志,通过“双向进入、交叉任职”^①“前置程序”^②等主要方式加

① “双向进入、交叉任职”,主要是党委(党组)书记、董事长由一人担任,党委成员通过法定程序分别进入董事会、监事会和经理班子,董事会、监事会、经理班子中的党员依照有关规定进入党委会。

② 在决策程序上,要明确党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序。重大经营管理事项必须经党组织研究讨论后,再由董事会或经理层作出决定的“前置程序”。

强党组织对公司治理的参与程度,对完善中国国有企业公司治理制度特别是国有企业的决策机制有着重要意义。

1.4.2 数字经济时代的公司治理

在数字化趋势下,公司要想继续发展,不得不正视数字、信息及知识的价值的重要性,并且要结合这些变化及时转变公司治理的观念,进而充分利用好数字技术升级其治理模式;当然,治理理念、治理模式的优化调整又会反哺公司治理绩效,通过提高企业决策的科学性和精准度激发潜在的生产潜力,提高经营效率,推动公司整体实现高质量发展。

在数字化转型的大背景下,以互联网、大数据技术为代表的新型科技催生了公司治理的新路径、新机制,进而从整体上影响着公司治理研究范式的变革。例如,伴随着云计算、区块链等数字技术的高速更迭,公司的生态环境、商业模式和业务形式也随之升级转型,传统公司治理中的治理模式也不再完全适用于当前数字经济下的公司治理,相应的公司的组织结构、管理模式都逐渐带有了“数字化”的特点。

首先,数字经济时代使得传统公司内部治理中委托代理关系发生改变,企业的经营决策不会完全被股东意志或股东偏好限制,公司长期发展潜力的关键可能取决于掌握关键创新技术和核心竞争优势的创始团队及业务骨干身上,公司治理分析的核心转向了创业者的管理才能和创新资本;企业的实际控制权也向真正参与公司日常经营管理的管理层手中倾斜,智力资本、人力资本价值的重要性得到史无前例的重视。管理者依托其人力资本优势对公司内部治理有了更多话语权,也使得他们对企业的长远发展有了更为深厚的认同感和使命感。

其次,除了内部治理在数字趋势下发生着变革,公司的外部治理也发生了深刻的改变。在融资方面,金融科技、普惠金融等新技术使得融资渠道得以拓宽,公司融资社会化程度较以往可能有所加深;资本资源的精准投放也使得信贷资源配置进一步优化,资本市场的整体运作效率也在提升。因此,公司不再像过去那样对传统金融资本供给者具有高度依赖。此外,除了在主观意识方面,在客观实践层面,数字化技术对企业管理层在优化经营决策方面也产生了正向的影响,投资决策的准确性和高效性得到了显著体现。

最后,在数字经济时代,数据已成为与土地、劳动力、资本、技术并列的重要生产要素,不同于传统的物质资产投资,数据资产投资成为投资主体追逐的新的投资方向,且由于企业构建数据多样化的需要,企业可能与多元化的投资主体建立关系,在一些情形下,企业与投资者之间的关系可能是双向的,即双方通过持有不同的数据资源而分别为对方的投资方,既是监督者又是使用者。企业内部拥有的数据资产使企业具有了数据产权,因此公司在数据市场上进行数据交易(并购)时,可能伴随着数据产权的动态转移,这些特征都使公司面临的外部治理环境变得更加复杂。

从过去众多公司发展的历程中我们可以发现，不少公司因为过度追求股东利益最大化、扩大经营规模而发生了社会责任缺失的问题，如 2019 年旺旺集团广东分厂废水直排^①、2021 年宝洁某产品涉嫌含腐蚀性物质^②、继雀巢金牌奶粉的碘含量超标事件之后 2008 年三鹿又被查出销售“毒奶粉”^③、2021 年 Keep 等 App 被网信办通报违法违规收集使用手机个人信息等^④。公司的这些行为不止会对当事人造成一定的不良影响，而且也不利于其自身及整个经济社会的和谐发展。那么，除了上述原因之外，公司承担社会责任的原因还有以下两个方面：一方面，公司依赖于其所处的社会环境。任何公司都不可能孤立存在，都是社会环境中的一员，社会整体的经济发展水平、社会文明的状态、企业所在地的政治环境等都潜移默化地影响企业的发展。另一方面，公司可以通过积极承担社会责任来释放关于自身的积极信号。从利益相关者角度出发，公司治理要协调好所有公司内部利益相关者的经济关系，但是在信息不对称的前提下绝大多数利益相关者对于公司的真实情况知之甚少。这时，公司要想从各利益相关者获得各种资源和良好的经营环境，就需要主动展示自己值得信赖的信息，而承担一定的社会责任就是其中一种方法。

什么是公司的社会责任？1923年舍尔登（Sheldon）在其《管理哲学》一书中首次提出“企业社会责任”这一概念。近百年来，学术界对于“企业社会责任”的定义给出了诸多解释，但是概括起来，其本质是企业所处的社会环境对于企业的一系列期望和要求，即企业在实现其经济价值的同时也应对包括债权人、政府、客户在内的其他利益相关者，以及环境所必尽的法律责任或应尽的道德责任。这些责任源于公司所处的社会环境，也是公司为实现自身可持续发展所要做的准备。为了实现这一目标，公司就需要在社会责任的视角下对其治理模式进行优化，实现自身发展与履行社会责任之间的良性循环。一方面，要从顶层设计的角度统筹规划公司自身发展与社会责任的良性循环；另一方面，公司的社会责任治理并非一蹴而就的，而是随着公司发展内外部环境的变化不断演进的，是一个从小到大、依次递进的动态变化过程。

简述题

1. 请论述有限责任公司和股份有限公司的区别。
2. 请论述公司的含义及特征。
3. 请简述公司治理的意义。
4. 请阐述利益相关者理论。
5. 请论述数字经济时代下公司治理的特征。

④ <http://finance.people.com.cn/n1/2021/0611/c1004-32128950.html>.



自
学
自
测



扫
描
此
码