

第一章 董事会制度： 形成、演变与完善

董事会制度的国际比较

董事会制度的产生

在现代公司制企业的组织结构中，董事会是一项十分重要的制度安排。对于董事会的产生，存在规制说和内生说的争论。规制说认为，董事会是规制的产物，是在一国《公司法》的强制要求下设置的。在法律规定下，董事会的法律责任主要分为两类，一是代表公司执行权力而具有的法律地位，二是具体的执行功能。内生说则认为，董事会是公司制企业的内生产物，因为拥有实质控制权的董事会是先于规制出现的，规制只是对制度创新的事后认可与规范。事实上，这两种学说在不同国家的董事会制度形成中都是适用的。在市场经济自由发展的国家，董事会是企业制度发展的内生产物；而在转轨经济国家中，董事会的建立更多源自规制的要求。

应该说，在市场经济的自然发展状态下，董事会制度是随着现代企业制度的发展而内生的。企业制度的发展经历了业主制主导、合伙制主导和公司制主导三个阶段。业主制是最早发展起来的一种企业形态，其特点是业主对企业拥有完全的控制权和剩余索取权，同时对企业承担无限责任，适合企业规模较小的情况。随着经济发展和企业规模扩大，业主制的主导地位逐步让位于合伙制。所谓合伙制，就是由几个合伙人按照协议，各自提供资金、实物和技术，共同经营，分享剩余，并对企业债务承担完全责任。在合伙制企业中，合伙人可以不担任企业的

实际管理者，而聘请他人，企业的所有权与经营控制权开始分离。由于合伙制下的合伙人数目有限，所以经理和合伙人之间的沟通比较容易，“委托—代理”问题尚不突出，他们之间的关系由合同确定，受《合同法》规范。

19 世纪初期开始，科学技术的发展导致经济规模迅速膨胀，小规模经济条件下产生的合伙制企业形态不再适应经济发展的需要，于是，能够将众多的劳动力和大量的资本联合起来，集中在一个单一的经济实体中有效加以运用的股份有限公司在英美等国家应运而生，并逐渐占据了主流企业形态的地位。公司制形成后，企业经营不再是一个人或一小部分人的事情，而涉及到更大范围利益相关者的权益。与业主制和合伙制不同，公司是一个独立于出资人的法律实体，其存续不受出资人生命周期的影响，股份可以自由转让，出资人承担有限责任，公司的运作受《公司法》¹的规范。

20 世纪初，在英美等国家，由于公司股权日趋高度分散，公司的所有权与控制权分离，公司实际运作逐步控制在经理层手中，“委托—代理”关系达到极端状态，公司治理问题备受关注。一方面，公司所有者（股东）要求经营者（经理层）追求股东利益最大化；另一方面，公司的经营者作为经济人，也在追求自身利益最大化。这样，当公司的整体利益和经营者的个人利益发生冲突时，就存在经营者滥用控制权来满足自身利益而损害公司利益，并进而损害公司所有者利益的道德风险。

因此，为了有效地防范公司经理层的不当行为，保障自身合法权益，股东有必要采取各种方式来行使对经理层的监督权，解决“委托—代理”关系中存在的问题，这也是董事会制度得以产生的现实基础。股东的监督权，主要通过内部监督和外部监督两类方式来实现。

外部监督是指股东从公司外部通过有效的市场机制来监督公司的经营。具体来说，主要是通过以下四条途径迫使经营者与股东利益目标保持一致，努力创造出更好的经营业绩。

- (1) 竞争性的股票市场及其优胜劣汰机制；
- (2) 竞争性的经理市场及其优胜劣汰机制；

¹ 美国于 19 世纪初最先制定了关于股份有限公司设立的法规，英国则在 1844 年出现了针对股份合作公司注册和监管的立法，并于 1862 年颁布了《公司法》。

- (3) 股东根据市场对经营者的评价确定经营者的报酬；
- (4) 公司收购 (Take-over) 通过公司控制权市场对公司经营者形成外部压力。

内部监督是指股东从公司内部通过建立有效的公司治理机制来监督公司的经营状况。具体来说，就是通过股东大会选举董事会或监事会，再由董事会或监事会对管理层进行监督。

上述两种监督制度是相互支持、相互补充的，其作用的充分发挥是有条件的。

董事会的基本类型及职责

从各国《公司法》的规范内容和公司治理的客观要求来衡量，董事会是代表公司行使其法人财产权的必要会议体机关，由股东大会选举产生，由不少于法定人数的董事组成。董事会是公司制企业内负责战略决策和对公司经理层实施监督的常设机构。

在具体实践中，由于社会条件、公司规模以及经营复杂程度的差异，董事会制度在不同国家、不同时期和不同公司中所呈现的表现形式和采取的组织形式也是有差异的（参见专栏 1.1）。

专栏 1.1 董事会的基本类型

全美董事联合会（简称 NACD）咨询委员会根据功能将董事会分成四种类型：

- (1) 底限董事会：仅仅为了满足法律上的程序要求而存在。
- (2) 形式董事会：仅具有象征性或名义上的作用，是比较典型的橡皮图章机构。
- (3) 监督董事会：检查计划、政策、战略的制订、执行情况，评价经理人员的业绩。
- (4) 决策董事会：参与公司战略目标、计划的制订，并在授权经理人员实施公司战略的时候按照自身的偏好进行干预。

还可从公司演化的角度将董事会分为另外四种类型：

(1) 立宪董事会：强调董事会是依照一定的法律程序，在某个权力主体的批准下成立的。董事会遵照《公司法》的规定成立，仅具有形式上的意义。公司或由创始人控制，或由 CEO 控制。多出现在规模小、技术水平低的私营公司中。

(2) 咨询董事会。随着公司规模扩大和经营复杂程度的提高，各类专业人员被招募进入董事会，从而使董事素质得到提高，能够在独立行权的条件下尽职尽责。根据专家来源的不同，可以将其分为“外部人控制型”和“内部人控制型”两个类别。当前，绝大部分美国公司的董事会属于这一类型。

(下页续)

专栏 1.1 (续)

(3) 社团董事会。由于股权分散化、公众化程度的提高，董事会内部形成了不同的利益集团，意见差别通过少数服从多数的投票机制解决。在运作中，此类董事会往往因利益集团的矛盾、冲突而造成决策效率低下。

(4) 公共董事会。此类董事会的突出特点是政治利益集团代表进入董事会，它仅在公有制或混合所有制的公司中存在。

根据相关资料整理。

尽管董事会制度具有形式上的差异性，但在董事会应具备的职责方面，人们的认识却基本一致，即董事会应具有战略决策和监督管理的双重职责，而不具体掌控公司的日常经营。经济合作与发展组织(OECD)在其制定的《公司治理原则》中也强调，公司治理机制应确保董事会对公司的战略性指导和对管理人员的有效监督，并确保董事会对公司和股东负责。OECD 将董事会的职责(功能)主要归纳为七个方面(参见专栏 1.2)，并认为要确保这些主要职责得到认真履行，董事会成员应在全面了解情况的基础上，诚实、勤恳、细致地进行工作，最大程度地维护公司和股东的利益；董事会的决议对不同股东团体可能会有不同的影响，董事会应公平对待所有股东；董事会应保证与适用法律一致，并考虑利益相关者的利益；董事会应能够对公司事务进行独立的客观判断，特别是要独立于经理层；为完成应尽的责任，董事会成员应当能够及时、准确地获取相关信息。

专栏 1.2 董事会的职责

OECD 对董事会职责的界定：

(1) 对公司战略、主要行动计划、回避风险的策略、年度预算和经营计划进行审计和指导，设定经营目标，监督目标的实施和公司经营，监管主要资本支出、收购和财产获得。

(2) 挑选、替补、监督并在必要时替换主要执行官员，以及监督职位继任计划的执行。

(下页续)

专栏 1.2

(续)

(3) 审计主要执行官员和董事会的报酬, 保证董事会提名程序的正规性和透明度。

(4) 对经理层、董事会成员和股东利益之间的潜在冲突, 包括公司资产的不正当使用和有关的不正当交易进行监督和管理。

(5) 保证公司会计制度、财务报告制度、包括独立审计采用适当的控制体系, 特别是风险监控、财务控制和对公司活动的合法性进行监督的体系。

(6) 对治理措施的有效性进行监督, 必要时进行更改。

(7) 对信息披露和信息交流过程进行监督。

NACD 对董事会职责的定义:

(1) 行使监督职能。具体包括: 提名 CEO, 批准 CEO 提名的其他经理人员人选, 为 CEO 提供必要的工作条件, 评价管理人员的业绩, 确定管理人员的薪酬, 对管理人员进行持续的审计监督, 制订公司章程, 设计和修订将由经理人员实施的政策目标。

(2) 确保法律规定被遵守。具体包括: 熟悉新的法律规定, 确保公司遵守每一项相关的法律规定, 以正当的手段回避不利于公司的法律规定, 提名新董事, 通过资本预算, 授权发行新股、公司债等。

(3) 保护利益相关者的利益。具体包括: 监督产品质量, 致力于员工工作条件的改善, 检查劳动政策和实践, 提高公司在顾客之中的知名度, 保持公司良好的公共形象, 与政府机构、教育科研机构、民间团体保持密切联系。

(4) 服务于股东的利益。具体包括: 保护股东的股权收益, 促进公司资产的保值增值, 保证股东在选任代表时有平等的机会, 用信函、公报等形式将公司经营信息通知股东, 宣布适度的分红, 保证公司的生存。

根据相关资料整理。

董事会制度运作的理论背景

在公司治理改革席卷全球的背景下, 有关董事会制度的研究也成为理论界的研究热点, 受到经济学、管理学、财务学、社会学、法学乃至心理学等多学科科学者的广泛关注。

1. 代理成本理论

现代企业研究认为, 企业是对市场的替代, 即通过组织行为来代替价格机制配置企业内部资源, 以降低交易费用。而这一替代的代价是代理人的出现及由此产生的约束、激励的成本, 也即代理成本。

在代理成本理论中，对董事会制度的研究更多地关注股东及其代理人即经理层的委托—代理关系方面，该理论假设代理人具有有限理性，即经理层的目标是满足自身利益而非实现公司利润的最大化（Fama 等，1983）。因此，公司治理机制，包括董事会制度，就应该能够协调这些代理冲突，从而保护股东的利益。

在代理成本理论看来，作为经理层监督者的董事会的目标是确保经理层与股东的利益一致，使代理成本最小化和股东利益最大化。为此，该理论认为削减代理成本和提升公司价值是董事会明确的任务。

2. 资源依赖理论

该理论以对公司中权力分布的研究为基础，主要探讨企业与外部环境相匹配的内部结构建设，因此，它更多地关注于董事会的规模及其内部组成等细节问题。

在支持这一理论的学者们看来，董事会的规模及其内部组织结构是对外部环境条件作出的合理反映，董事会的结构具有制度功能，通过增加董事会的规模和提高其多样性，公司与它的外部环境之间的联系将得到强化，这将有利于它对关键资源（包括声望和合法性）的获得。（Pfeffer，1978；Pearce 等，1992）

该理论将董事分为内部董事和外部董事（Hillman 等，2000），前者被称为内部人，后者则进一步细分为管理型专家²、支持型专家³和社团影响者⁴等三类。该理论认为，由于董事有助于发展公司与其他环境要素之间的联系，因此，董事会的责任被认定为是为减少环境的不确定性而提供信息和获取公司运作的资源。为此，该理论支持董事交叉任职。

3. 受托责任理论

在针对经理层的理论假设方面，该理论与代理成本理论形成鲜明的差别。代理成本理论假设经理层具有机会主义的特征，是以自我利益作为其行为导向的；受托责任理论则认为经理层具有尽职工作的主动，可以维护公司资产的价值。因此，在受托责任理论看来，公司经理层经营绩效的有效提高，依赖于组织结构对公司经营计划的完成具有推进作用还是阻碍影响，以及是否实现了对经理层的权力与责任的强化。

在这种认识基础上，受托责任理论支持公司董事长与首席执行官两职合一，

² 具有竞争、决策和解决问题优势的专家，多为其他公司的高级经理或董事。

³ 在特定领域内，具有专业特长的专家，如律师、会计师、银行家、保险业人士等。

⁴ 在解决非商业问题方面具有优势的人士，如政治领袖、学者教授、社团组织代表等。

认为公司高层的一致命令，可以转化为对公司经营的更加强有力的控制，从而对股东利益形成正向影响。

4. 内部人控制理论

这一理论认为，董事会只是法律意义上的一种公司组织形式，而非事实上的治理团体，公司的运营权和控制权实际上是被经理层掌握着，因此，董事会对于遏制经理层和股东之间的代理问题是无效的。

根据该理论，随着公司的成长和股本的增加，机构投资者持有公司股份的比例将下降，从而造成大股东对公司控制力的被稀释（Tricker, 1997）。在股东对公司控制力被削弱的同时，经理层对公司的控制力则在相应地提高。受其自我利益偏好的驱动，经理层会更倾向于追求自己目标的实现。

取得公司实际控制权的内部人，可以通过保留盈余来进行融资，从而逐步降低其对股东资本的依赖；内部人还可以通过控制董事会成员的选择程序，来达到控制董事会运作的目的。而且，在外部董事的选择受内部人控制，其在公司中的特权和物质激励由内部人决定的情况下，外部董事也是缺乏独立性的，难以预期他们会对经理层提出挑战；另外，外部董事或因自身经历与知识背景的局限，或因经理层对其获取真实、准确的信息加以阻挠，而无法就公司决策及经营状况作出完整和正确的判断。因此，内部人控制的结果，导致董事会的被动运作，使其难以实质性地参与到公司的决策制定过程中，更不要说对经理层的绩效和公司的整体业绩实施监督了。（Herman, 1981；Zeitlin, 1974；Scott, 1999）

董事会制度的国际比较

各国选择董事会制度的方式受多种因素影响，如经济、政治、历史文化、公司法系和资本市场的发达程度等。

1. 董事会的地位与组织类型

一般认为，世界各国的公司法可分为英美法系、大陆法系和大陆法与英美法之折衷法系，其中，大陆法系还可以细分出德国法系、法国法系等。与此相对应有两种董事会类型即单层制董事会和双层制董事会。

单层制董事会只有董事会而没有监事会，董事会拥有决策权和监督权。英美法系国家，如美国、英国、澳大利亚等国家的公司实行的便是单层制董事会制度。

典型的双层制董事会制度导源于德国。在德国，公司设监事会（supervisory board）和管理委员会（management board），分别相当于英美国家的董事会和经理层。其监事会由股东代表、雇员代表和独立董事共同组成；其管理委员会的每个委员具有同等的权力（都称执行董事），没有实际意义上的 CEO，运作的原则是集体决策。德国公司的监事会负责任命管理委员会成员，监事会既有监督权，也有战略决策权，向股东大会负责并报告工作，而管理委员会作为执行机构，向监事会负责并报告工作。大陆法系中的德国法系国家和折衷法系国家，如德国、意大利等国，在公司治理中实行的是双层制董事会；而大陆法系中的法国法系的国家，既有实行单层制董事会的，也有实行双层制董事会的。作为双层董事会制度的一种变种，在日本、中国和我国台湾省等大陆法系国家或地区，监事会和董事会是一种平行关系，分别直接向选举它们的股东大会负责并报告工作，董事会行使战略决策权，任命管理层并对其进行监督，而监事会则是专门的监督机构，对董事会和管理层进行监督。

自 20 世纪中期开始，股东中心主义逐渐让位于董事会中心主义，公司的控制权开始由股东转向董事会，各国的公司法也对此作出了相应的调整。目前，大部分国家将股东大会的职权限定于公司重大的人事任免，公司章程的修改，公司资本的增减，公司的合并、分离和解散以及审议决定各类报告及年度帐目，决定利润、股息分配（美国除外），决定发行债券等方面；而将公司的经营决策权全部或绝大部分归董事会行使。

美国《示范公司法（修正本）》规定，公司的一切权力由董事会行使或由董事会授权行使，公司的一切业务活动都应在董事会的指示下进行。德国《股份公司法》第 119 条第 2 项也规定，关于业务经营中的问题，只有在监事会提出要求时，股东大会才能作出决定。在日本，股东大会只行使公司重大经营事项的决策权，其余绝大部分的经营事项决定权则由董事会行使。日本《商法》第 260 条和第 245 条就规定，董事会决定公司业务的执行，并监督董事职务的执行，但公司资产的转让、受让、租赁等必须经过股东大会特别决议通过。

在公司治理方面，英、美模式主要依靠外部市场，特别是资本市场；而德、日模式则以组织行为为主。公司治理结构的股东大会、董事会、经理层的设置、组成和功能在这四个代表性的国家中有所不同。英、美的股权是高度分散的，而

且依托于一个庞大的资本市场，具有较强的流动性。持股人更关心的是股票价格的涨落，对公司重大问题的参与方式主要是通过股票买卖来表现，这也称为“用脚投票”。市场上股票价格的变动对管理者形成间接约束。德、日的股权相对集中、稳定。在德国，多是大银行直接持股；日本则是企业间交叉持股，主办银行虽不直接持股，但对企业有实际的控制权。

在美国，董事长一般兼任公司的 CEO，因而拥有较大的权力。其他国家多是分设的，英国和日本的董事长（会长）多是退休的公司总裁或外部知名人士，是非执行人员，只是董事会的召集人和公司对外形象的代表。他们对公司决策制定过程影响有限，主要责任是对管理者的监督和维持公司与社会、政府、商界的关系。在德国，股东与监事会（董事会）具有一定的同一性，其制衡主要表现在监事会与管理委员会（经理层）之间。在日本，股东与董事会之间的关系与德国类似，由于董事会多是公司内部人员产生，董事会与经理层也不构成合理的制衡，主办银行对经理层的选择、监控有较大的发言权和影响。因此可以说，德国的监事会、日本的主办银行作为一种制度安排，形成了某种方式的直接制衡。与德、日不同，英、美的董事会多是由外部人员或独立董事组成，并没有实际的股东背景。从理论上讲，这种结构往往导致弱股东、强管理层，股东对管理层的制衡通常依赖外部市场机制间接地发生作用。

2. 企业管理模式与董事会功能

各国在企业管理方面的差异，导致董事会在公司中承担功能的不同。

英、美企业管理模式着重短期效益，股东价值在公司中占主导地位，财产权优先于任何其他权利。公司的股东利益至高无上，股东利益优于雇员利益，股东财富最大化是企业经营的最高目标。对股东来说，公司被认为主要是（甚至专门是）通过投资为其谋取利润和使其资本增殖的工具；对雇员来说，公司不是为其谋取利益的福利机构；对整个国家来说，股票市场价值的最大化就意味着全社会福利的最大化。在管理方式上，英、美重分工与制衡。在利润分配上，英、美公司更愿意把收入中较大的比例作为红利，使资金重新回到市场而不是留在企业内部。英、美证券市场交易活跃，兼并、收购活动频繁，敌意收购已成为市场活动中的一个重要方式。英、美公司管理人员的职位安排以活跃的外部经理市场为前提，因而人员的流动性较大。

在德、日企业管理模式中，公司更着眼于长期效益，承担社会责任和义务，企业的经营不仅要满足所有者的利益，同时也应考虑对其他利益相关者的影响。在管理方式上，德、日企业重协调与合作。在利润分配上，德、日企业更倾向于将多数利润留在企业内部。在德、日企业内，股权比较集中、稳定，市场上的兼并与收购不很活跃，敌意收购很难发生。德、日的管理人员一般由大股东选派，其变动主要受大股东的影响，所以比较稳定。在日本企业中，内部的人员流动往往取代了企业之间的人员流动，员工具有强烈的“团队精神”，而企业的高级管理阶层就是这个团队的“家长”。公司更像一个团体而不是契约组成的网络或契约的结果，董事会更像是企业团体的长者而不是股东的受托人。

表 1.1

各国公司治理准则关于董事会职责的定义

美国	德国	加拿大	马来西亚
<p>董事会的主要职能是：</p> <p>(1) 选择、考校和更换 CEO，决定管理层薪酬，审核接替计划；</p> <p>(2) 审核及批准重要的战略发展计划及财务预算；</p> <p>(3) 就企业面临的重要事项提出意见、建议；</p> <p>(4) 监管内部控制、风险管理，财务报告；</p> <p>(5) 提名董事，确保董事会的结构及行为符合公司治理的要求。</p>	<p>监事会的主要职权：</p> <p>(1) 任免管理委员会成员；</p> <p>(2) 监督公司业务执行情况；</p> <p>(3) 检查公司财务状况；</p> <p>(4) 确认管理委员会经营决策权的实施范围；</p> <p>(5) 根据公司利益需要召集股东大会；</p> <p>(6) 在特殊情况下⁵代表公司。</p> <p>管理委员会的主要职责：</p> <p>(1) 在企业利益、政策、章程及基本管理原则的约束下和</p>	<p>董事会应明确：</p> <p>(1) 其在战略规划中的作用，控制风险，任命监督培训高级管理人员，贯彻企业的交流政策并管理信息系统；</p> <p>(2) 董事会不应干预企业的日常经营管理；</p> <p>(3) 董事应履行其法定责任，始终致力于企业利益最大化；</p> <p>(4) 应正式列出 CEO 与董事会间的关系，包括彼此的分工。</p>	<p>董事会的主要责任如下：</p> <p>(1) 审核及采纳企业的战略计划，监督企业的日常运营以确保适宜的管理；</p> <p>(2) 识别风险并完善风险管理体制；</p> <p>(3) 制定及执行高级管理人员的任命，培训激励和变更的接替计划；</p> <p>(4) 建立沟通制度；</p> <p>(5) 处理信息及加强内部控制。</p>

⁵ 所谓特殊情况，包括管理委员会成员与公司之间产生诉讼时，管理委员会成员存在竞业行为时，管理委员会成员与公司发生交易时，公司向管理委员会成员及代理人的信用贷款须经监事会许可时，监事会须委托专家检查公司财务时。

	监事会的监督下， 执行对企业的管理； (2) 向监事会报告公司重要的业务以及公司业务进展情况及公司的盈利性； (3) 确保企业行为与治理准则的一致性。 (4) 在公司正常经营业务活动中代表公司，并行使经营决策权。		
--	--	--	--

资料来源：根据杜尧、薛恒新著“董事会制度的国际比较及启示”（《投资与证券》2004年第2期）以及毛亚敏著《公司法比较研究》（中国法制出版社2001版）整理。

各国《公司法》和“公司治理准则”中都有关于董事会职责的条款，基本内容都是监督和决策两大功能。由于资本市场的发达程度不同，董事会的构成不同，其职能略有差异。资本市场发达的国家，监督职能主要是借助于公司外部的股票市场、公司控制权市场来完成的，董事会的职能较多地着眼于战略决策；资本市场不发达的国家，外部市场约束力量较弱，董事会的职能较多的着眼于检查监督。董事会是资金提供者（股东）与资金使用者（经理层）之间沟通的桥梁，其主要目的是代替股东监督管理当局，谋取股东利益最大化。公司的决策过程可分为提出建议、批准、执行和监督四个过程，当经营权和所有权分离时，公司的建议权和执行权应当与批准权和监督权分离，因此，前者由管理当局负责，后者由董事会负责，从而形成有效的权力制衡。目前，强调公司董事会的监督职能已成为全球的共识和总的趋势。

3. 董事会权力的行使与内部组织设置

董事会是一个会议体的机构，公司法赋予它的决策权与监督权需要由具体的代表来行使。

在美国，鉴于董事会人员数量和时间的局限，趋向于在董事会下设立一些专门委员会来行使董事会的监督与决策职能，这些专门委员会包括审计委员会、提

名委员会、薪酬委员会、预算委员会、筹资委员会等，各专门委员会拥有各自独立的职能和人员组成，并向董事会负责。当前，在纽约证券交易所上市的公司中，100%有审计委员会，80%有薪酬委员会，50%有提名委员会，审计委员会和薪酬委员会的全体成员以及提名委员会80%的成员均由外部董事组成，这表明美国上市公司中董事会职能分工十分普遍。目前，在董事会中下设专门委员会的做法已成为一种全球趋势。

在德国，由管理委员会全体成员集体行使领导权、业务执行权和代表权。但基于双层董事会的设置，公司章程可允许监事会授权一名管理委员会成员或一名管理委员会成员与一名代表人共同代表公司，公司的代表也可以授权某个管理委员会成员从事某些或某种业务。

在法国，实行单层制董事会制度的公司，董事长拥有除法律明确赋予股东大会以及特别留给董事会的权力以外的，在任何情况下以公司名义进行活动的最广泛的权力，对内负责全面领导公司的工作，对外代表公司。

在日本和韩国，董事会是公司的经营决策机关及执行股东大会决议的机关，公司的业务执行权及公司的代表权归属于代表董事，而不是董事会。代表董事由董事会确定，可以由一名或数名董事担任。

自20世纪90年代以来，独立董事制度成为公司董事会制度建设中又一重要的内容。据OECD有关报告，1999年世界主要企业的董事会中独立董事成员所占的比例都比较高，其中美国为62%，英国为34%，法国为29%。美国投资者责任研究中心对标准普尔500指数样本公司的考察表明，在11674名董事中，独立董事的比例为62.2%，而且，随着公司规模扩大，独立董事的比例也以每年1%的速度增长（韩志国、段强，2002）。从目前的发展趋势来看，独立董事制度在各国已经得到越来越广泛的普及，而且随着公司治理变革日益强化董事会的独立功能，独立董事的作用也得到加强，独立董事在董事会中的职能越来越明确。在2003年12月美国证券交易委员会批准的纽约证券交易所和纳斯达克证券市场提出的上市公司治理准则中便明确规定，在这两家证券交易所上市的所有上市公司的董事会中，独立董事必须占多数；独立董事在关于公司治理、公司审计、董事提名和薪酬制定等方面被赋予明确的决策权和监督权；独立董事不能受雇于其担任独立董事的公司，其家属也不能在该公司管理层任职，独立董事本人及其直系

亲属都不能接受该公司超过 10 万美元的直接酬劳，而且，独立董事也不能担任同其任独立董事的上市公司关系密切的另一家公司管理层的职务。⁶

在对独立董事任职资格的要求方面，各国的规定比较接近，都强调独立董事的选择应侧重具备法律、经济、会计和企业工作经验者。各国对独立董事的职责一般没有专门的规定，只是特别强调其在一些董事会专门委员会中扮演的角色。多数国家和地区都明确要求公司必须设立独立董事占多数并担任负责人的审计、薪酬、提名等委员会，通过这种形式为独立董事发挥作用提供舞台。

4. 董事会的组成与董事的义务和责任

公司董事会由董事组成，董事人数的多少一般取决于公司类型、公司经营范围及规模等因素，各国公司法对此只作弹性规定，而无硬性要求。美国《示范公司法（修正本）》允许董事会人数为一人或数人；有些国家则规定了董事会人数的下限，如英国为 2 人，日本、比利时、瑞典等国为 3 人；德国、法国、韩国等国则根据公司类型及公司资本额的大小规定不同的董事会人数。

在董事的任职资格方面⁷，多数国家针对积极资格作出规定，也有少数国家只有消极资格的规定。意大利、德国、法国（实行双层制董事会的公司）、瑞士、瑞典、奥地利等国规定，董事必须是自然人，法人不能担任董事；英国、法国（实行单层董事会制的公司）、比利时、荷兰等国，允许自然人和法人担任董事，但担任董事的法人必须指定一名有行为能力的人作为其常任代理人。在董事是否必须是股东的问题上，各国分歧较大。法国等国在公司法中明文规定，董事必须拥有资格股；日本等国则在公司法中规定，公司不得通过章程规定董事必须是股东；美国等国虽然在公司法中未对董事有无资格股加以限制，但允许通过公司章程对此加以限制。

对于董事与公司之间法律关系的性质，英美法系和大陆法系有不同的观点。造成各国对董事与公司法律关系性质的认识不同，主要源于法律传统和法律文化的差异，因而这些认识都有一定的合理性。

在英美法系方面，董事与公司的关系主要有信托关系说、代理关系说、特殊

⁶ “美国上市公司治理新规则的启示”，《上海证券报》2003 年 12 月 9 日。

⁷ 现代公司的董事须符合一定的资格条件，所谓董事的任职资格，是指董事的任职条件，包括积极资格和消极资格。董事的积极资格指具备何种条件的人员方可选为董事；董事的消极资格则是指法律、法规对不可选为董事的限制性条件。

关系说和混合关系说。按信托关系说，董事是公司财产的受托人，公司股东既是公司财产的委托人又是公司财产的受益人，公司作为受托人对公司财产享有法律上的所有权，并且负有相应的受托人义务。按代理关系说，董事是公司的代理人，其理论基础是法人拟制说，公司是法律拟制的个体，最终它须通过自然人运作，因此，关于代理的一般规则适用于董事代表公司所签订的任何合约或进行的任何交易。按特殊关系说，董事既非公司的代理人，也非受托人，而是一种特殊的关系。混合关系说则在对各种学说进行全面审视后认定，将董事与公司的关系固定为一种关系是不妥的。根据董事会权利的性质，董事会与公司之间的法律关系是一种权利——责任——信義关系为核心的法律机制，董事会集体和成员个人对公司负有信義义务。

在大陆法系国家，对董事与公司的关系也有不同的看法。德国认为应适用代理关系，其《股份法》第 78 条规定：“董事会的各个成员有权单独或与一名经理人一起代表公司。”而日本和台湾地区认为应适用委任关系。日本《商法》第 254 条第 3 项规定：“公司与董事之间的关系，依照有关委任的规定。”中国台湾地区《公司法》规定：“公司与董事间关系，除本法另有规定外，依民法关于委任之规定。”根据委任的法理，董事可因其委任而取得对公司事务的经营决策和业务执行权。另外，大陆法系国家近来也开始在公司法修改中注意补充董事对公司的忠实义务的内容。

董事的责任包括其对公司的责任，以及对第三人的责任。各国公司法有关董事对公司义务的规定基本相同，即董事对公司负有善管义务及忠实义务。具体承担的责任包括：资本充实责任；对违法及违反公司章程并给公司造成损失的行为承担赔偿责任；对违反规定支付股利或分配盈余的行为，负连带清偿未偿还部分金额的责任；对违规借贷行为承担民事责任；对参与的董事会违法决议承担民事责任；对违反竞业禁止义务给公司造成损失的行为，负赔偿责任；对越权行为承担民事责任；对未履行监督义务而对公司产生的损害后果，承担连带责任等。董事除对公司承担上述责任外，还必须对公司的股东和债权人承担相应责任。

在法律规定的某些情况下，董事的民事责任可以免除。各国公司法普遍规定，在董事会表决时曾表明异议并记载于董事会会议记录的董事，可以免除其对董事会会议承担责任；日本《商法》规定，董事对公司的责任可经股东大会决议而免

除；美国《示范公司法（修正本）》则规定，在有利害关系的董事没有参加董事会表决，且向董事会就其有关的交易情况已作完全说明的前提下，董事的责任可由董事会决议免除。

在对董事损害公司利益的行为进行起诉方面，各国普遍规定了股东代表诉讼制度。但在由公司作为原告对责任董事进行的起诉中，对于由谁代表公司提起诉讼的问题存在差异，美国、德国规定以公司董事会为公司的代表；日本规定以监事或监事会作为公司代表；中国台湾地区则规定应由监察人代表公司，但是股东大会也可另选代表来代表公司诉讼。在股东、债权人等可否对董事提起诉讼方面，各国也有不同规定，法国、瑞士等国规定，债权人只能请求公司就董事行为对自己负责，而不能直接起诉董事；意大利则赋予股东和债权人以诉讼权。

董事会制度是公司治理的核心内容

董事会质量决定公司治理水准

根据 OECD 的定义，公司治理是一种对工商企业进行管理和控制的体系，它明确规定了公司内部各个参与者（包括董事会、经理层、股东和其他利益相关者）的责任和权利划分，并且清晰地说明了它们在决策公司事务时应遵循的规则和程序；此外，公司治理还提供了一种设置公司目标的结构，并且同时提供了为达到这些目标和实行监控运营所必需的手段。

在 OECD 制定的公司治理原则中，将良好的公司治理分解为七个关键部分

- （1） 股东的权利与责任
- （2） 股东的公平交易
- （3） 利益相关者的角色
- （4） 透明度、信息披露和审计
- （5） 董事会
- （6） 董事会中的非执行成员
- （7） 经理层、报酬和绩效

在这七项内容中，明确涉及董事会的内容有两项，即董事会和董事会中的非执行成员，但其他五项内容也都与董事会的职责密不可分，其中，股东的公平交易以及经理层、报酬和绩效属于董事会的监督职能；透明度、信息披露和审计是董事会的工作重点；保护股东和利益相关者的合法权益则体现了董事会的运作目标。由此可见，董事会质量的高低是决定公司治理水准高低的核心要素，这一认识已经在国际组织和学术界得到普遍的认可。有的学者甚至把公司治理直接解释为，是“董事会据以监督经理行为的过程、结构和关系”（肯尼斯，1984）。

董事会治理是整个公司治理的核心，如果公司的董事会治理出现问题，轻则影响公司运作质量，重则将会使公司遭受灭顶之灾。以美国安然事件为例，最初就是因为公司董事会允许安然公司的财务总监成为 LJM Cayman 等合伙企业的普通合伙人，而使得这些企业可以与安然公司进行大量关联交易，随后董事会又未能对这些交易行为给予认真关注，从而使财务总监从中赚取了 3000 万美元的收益，继而引发了安然财务丑闻。在表面上，安然事件的主要责任是内部审计委员会和外部审计机构的失职，但从公司治理角度分析，董事会的失职以及对经理层监督的不够才是最直接的原因。

董事会中心主义

在今天发达的市场经济国家中，董事会已成为公司运作的中心。全美董事联合会咨询委员会（简称 NACD）在其界定公司治理的目标时提出，公司治理要确保确立公司的长期战略目标和长期战略计划，以及为实现这些目标而建立适当的管理结构（组织、系统、人员），同时，要确保这些管理结构有效运作，以保持公司的诚信、声誉，并为其各个组成部分负责任。这一界定体现的即是以公司治理以董事会为中心的思想。

在国外，公司权力中心的定位经历了股东大会中心主义、经理中心主义和董事会中心主义的历史演变。

股东会中心主义是以“资本中心主义”为理论基础，并以公司“幼年时期”规模小、股东人数少为实践基础的，在这一定位下，董事会不拥有独立于股东大会的法定权力，其执行公司业务决策须完全依照公司章程授权和股东大会决议。以后，随着生产力水平的不断提高，公司规模迅速膨胀而股权却日趋分散，公司

管理高度专业化，公司运作的信息和公司控制权逐步集中在经理层的手中，从而诞生了经理中心主义。美国模式下，高度集权的 CEO 的产生，以及 CEO 与董事长两职合一的盛行，将经理中心主义推向了极致。

20 世纪 90 年代，繁荣的经济掩盖了公司治理的深层问题，CEO 身上的光环越来越耀眼，董事会则越来越象花瓶摆设。有些糟糕的 CEO 将董事会视为他个人的附属机构，甚至直呼董事会为“我的董事会”。在爆发丑闻的美国安然公司中，董事会不但对公司高层主管的利益冲突行为视而不见，还默许管理层做假账。世界通讯董事会批准了本尼·艾伯斯 Bernie Ebbers 从公司“借用”4 亿美元现金。更惊人的是，在安然和世通丑闻爆发两年后，纽约证交所的董事会居然还批准了其 CEO 格拉索上亿美元的年薪。如此种种，美国公司制度中董事会的软弱无力以及这种软弱无力所带来的严重后果已被暴露无遗。

正是在这种背景之下，公司权力中心开始出现由经理层转向董事会的改革倾向，在股东积极主义的推动下，全球范围内兴起了建立强力董事会的改革浪潮。

董事会改革已成为全球化浪潮

1992 年 5 月，美国法律协会经过十年的认真研究，发表了题为《公司治理的原理：分析和建议》的报告，其核心内容之一是强化监督机制。报告建议，引进具有独立性的外部董事，并使其在人数上超过董事会成员的一半；在董事会内组成监督委员会，作为董事会的下设机关；同时，提名委员会等专门委员会的组成也需有过半数外部董事参加。

1991 年 5 月，英国一系列公司倒闭事件促使该国财务报告委员会、伦敦证券交易所等成立了一个由 12 人组成的世界上第一个公司治理委员会，于 1992 年 12 月发表了题为《公司治理的财务视点》的报告。该报告注重公司的财务控制和相应的风险管理，强调董事的控制与报告职能以及审计人员的作用。该报告认为，一个有效的内部控制系统，是公司高效率管理的一个基本部分，并提出了公司治理的外部人模式，强调外部非执行董事在内控和审计委员会中的关键地位，突出董事会的开放性、透明性、公正与责任。

此后，公司治理改革席卷全球，许多国家和国际组织相继提出研究报告和公司治理规则体系，其中，最有代表性的是 OECD 发布的“公司治理原则”（1999

年 5 月)。这些公司治理准则确认了公司治理的两个基本要点：一是股东权的保护与股东的平等待遇，二是董事会的监督与董事会的责任。

20 世纪中期以来，出现了公司法国际化的趋势。这一趋势一方面表现为国际公约的制定上，如 1956 年订立的《承认外国公司、社团和财团法律人格的公约》(海牙)；另一方面，表现为地区性法律规范的完善方面，其典型代表是欧洲公司指引，它起着协调欧盟国家公司法的实质性作用。此外，公司法的国际化趋势还反映在英美法系公司法和大陆法系公司法的相互影响方面。由于公司法的发展与国际贸易、国际经济技术合作的发展相伴而行，不可避免地会促进两大法系公司法的融合。在此趋势下，一个国家公司法的完善也需要突破一国的范围，吸收各国公司法发展中具有普遍意义的经验与成果。

董事会作为公司治理中的重要环节，其制度设计的核心目标是要通过董事会权力的有效行使，来保护广大股东的利益。在《公司法》的国际化趋势中，董事会制度的设计主要表现在以下方面：

- (1) 董事会的人员构成上，注重董事会成员的专业性和代表企业各利益相关者群体的利益。
- (2) 在董事报酬与激励机制方面，实行股票期权等激励机制，使董事和股东的利益趋于一致，形成董事会成员（不论是外部董事还是内部董事）监督经营行为的激励机制。
- (3) 为使董事会在企业内部控制体系中的核心作用得到发挥，不断增强其专业化，在董事会下设立执行委员会、财务委员会、审计委员会、投资委员会等专门委员会来协助甚至负责各方面的工作，已经成为一种趋势。

近年来，在美国知名的上市公司和华尔街屡屡爆发丑闻后，美国公司制度也正在发生着重大转变：一是 CEO 帝国主义时代的结束，二是董事会，特别是独立董事制度正在得到加强。这两大变化对美国公司制度的演变将是影响深远的。多年的实践表明，单纯地依靠市场自律，不论是产品市场、企业并购市场，还是所谓的经理人市场，都不足以解决公司治理的难题——因为没有一个是完美的。要防止 CEO 的行为偏离投资者的利益，必须要借重董事会对 CEO 们进行有效监督。如果董事会失职，必须还要为广大投资者提供撤换董事会的有效途径。2002

年美国国会通过的 Sarbanes-Oxley 法案，强化了董事的职责，并特别规定，必须由独立董事组成委员会对公司财务进行审计。同时，该法案改革了股民委托投票程序，使得一般股民真正有机会选举维护自己利益的董事。

美国的公司治理模式是外部监督为主的模式。由于股权的过于分散，使得股东对管理层不能实施有效的监控，出现“弱股东、强管理层”现象，从而导致内部人控制。解决这一问题的办法，主要是靠外部的监督机制。

- (1) 建立一个由外部董事和独立董事为主的董事会来代表股东监督经理层，在董事会下设以独立董事为多数并领导的审计、薪酬和提名委员会；
- (2) 其次是发展机构投资者，使分散的股权通过机构投资者得以相对集中；
- (3) 依靠中介机构的约束，包括外部审计机构、投资银行；
- (4) 依靠强有力的事后监管和严厉处罚，以提高违规成本；
- (5) 依靠健全的法律制度，特别是股东诉讼制度，如集团诉讼和股东代表诉讼制度，使股东权益受到侵害时能够得到补偿；
- (6) 对管理层实行期股期权，使经理层的利益和公司长远利益紧密联系起来，达到降低委托—代理的成本的目的。

董事的选举、董事会独立以及相关问题是公司治理辩论中的关键问题之一。批评家主张，当董事会的大多数成员都因为存在潜在的利害冲突而不独立的时候，董事会和各委员会的关键职能就会受到损害。2002年7月，SEC向纽约证券交易所提出了加强公司责任和建立上市新标准的建议，为纽约证交所采纳。新的标准需要解决的最主要问题是公众信心问题，在许多方面做出了重大改进，其核心精神在于增强公司董事的独立性，明确信息披露的责任机制，通过建立内部审计制度来加强审计功能。

SEC的新标准对独立董事问题给予了特别的重视，要求独立董事与所在上市公司不能有任何实质性的关联。根据新的标准，独立董事在董事会中必须占多数。上市公司必须设立一个提名委员会、一个薪酬委员会或由公司自行任命的具有相同职能的委员会和一个审计委员会，每个委员会都必须由独立董事组成。⁸而此

⁸在具有特定控制权的公司，可以不要求建立这些委员会，但至少应当建立由至少三名独立董事组成的审计

前的标准仅仅要求上市公司必须设立一个仅由独立董事组成的审计委员会，其中并没有对设立提名委员会和报酬委员会及其组成的要求。

新规则还要求董事会应当建立判断董事独立性的权威性标准，在董事符合该标准时，进行一般性公告；在董事不符合该标准时，要特别公告说明。而此前的标准仅仅规定要“现行的定义排除与管理层或公司之间任何可能干扰董事独立行使职责的关系”。

为了保证公司董事或审计委员会成员的独立性，新规则将此前规定的“三年冷却期”延长为五年，即公司员工在离开公司后五年内不得担任公司独立董事。如果报酬委员会的成员中有人与独立董事在五年内同在一个单位工作，或者是直系亲属关系，其独立董事地位也不能成立。

新标准通过规范信息产生和发布的全过程来保证公告信息的全面、准确和及时。影响信息的全面性、准确性和及时性的因素包括公司董事、高级管理人员及审计人员对信息披露的责任和信息获得、处理、审计和发布的机制，其中，最重要的是责任机制。为此，新标准规定，上市公司必须建立一套经营与伦理守则，并将该守则向公众进行公告。对公司董事或管理层中出现的任何违反守则的行为应当即时披露。公司还应当建立董事会审计委员会、报酬委员会和提名委员会的规程指南，并也在应当公告的文件之列。标准还要求，非执行董事必须遵守公司的行政纪律。

新的标准规定，所有上市公司必须设立内部审计职能，内部审计师将成为审计委员会的主要角色。

与此同时，其他国家的董事会改革也在同步进行中。2003年6月，日本36家上市公司开始按照美国上市公司的体制对公司董事会进行改革，目的是实现企业运作模式与国际接轨。

根据改革方案，这些上市公司将在公司董事会中设立若干委员会，主要包括选举委员会、报酬委员会和监察委员会，这些委员会的设立将公司战略的制定与实施的功能完全分离开。此外，改革方案还规定，董事会中半数的成员要由公司外部的人员担任；提高外国股东在企业中的控股比例以及在董事会中的人员数

委员会。具有特别控股权的公司是指由个人、团队或其他公司持有超过50%的表决权的企业。在这类企业中，可以不必设立专门的提名委员会或报酬委员会。

量；扩大外国股东在企业中的管理范围等。

中国公司董事会制度：历史、现状与问题

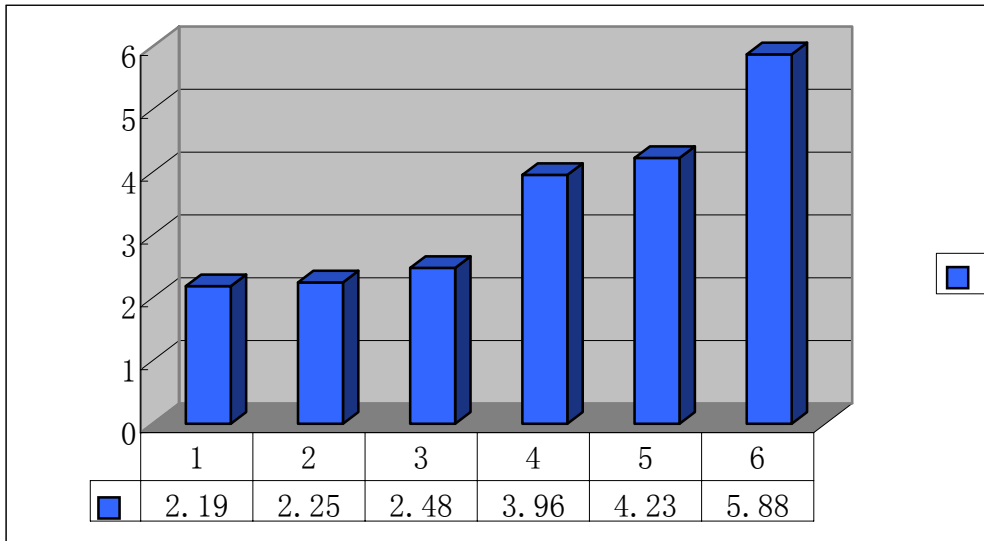
董事会是公司治理最基本的制度安排，虽然 1949 年以后的一段时间内，中国也在私营企业中沿用了这一制度安排，但历时短暂。这一制度在中国企业真正得到认可并予以广泛推广不过是近 20 年左右的时间。在社会、经济转轨的大背景下，中国公司董事会制度从无到有，逐步演进。不过，目前仍处于形式重于实质的状态，与其配套的制度建设也远远没有到位。

中国企业董事会制度建设的核心推动力来自于企业体制改革

上海证券交易所是国内最早对公司治理理论与实践问题进行系统研究的机构之一，在广泛的国际交流与国内调研的基础上，本所研究中心先后推出了《上市公司治理行动建议》（2004）、《2003 年中国公司治理报告》、《上海证券交易所上市公司治理指引（2000）》等成果，在海内外引起了良好的反应。为进一步推进中国上市公司治理机制的完善，上海证券交易所研究中心于 2004 年上半年对沪市上市公司董事会运作的独立性与有效性进行了问卷调查，共回收有效问卷 208 份。

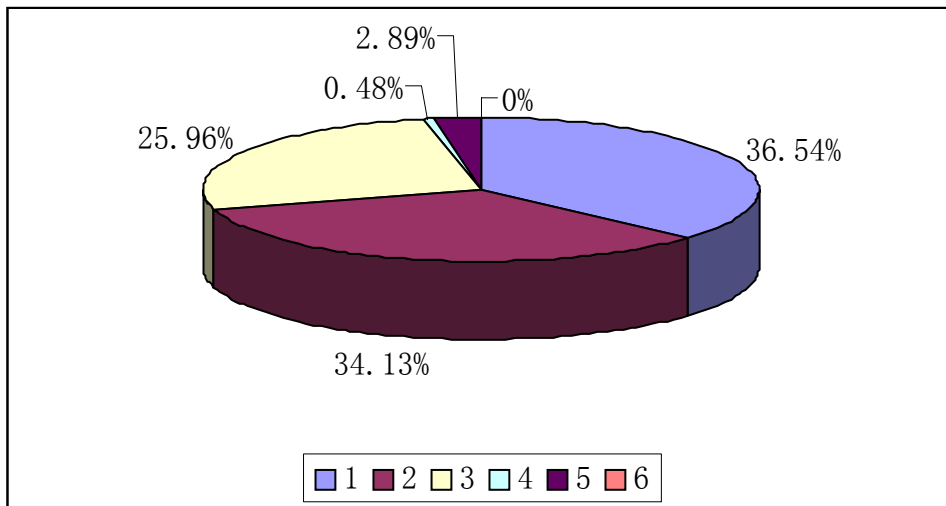
在上海证券交易所研究中心此次回收的 208 份有效调查问卷中，上市公司对于“贵公司认为推进公司董事会制度建设各因素的重要性”进行排序的结果表明，“体制改革的推动”被认为是影响公司董事会建设的最重要因素，“法律的强制力”的重要性紧随其后排在第二位，而“公司发展的内在要求”排在第三位。这一排序结果说明，中国公司董事会制度建设的动因更多是来自于公司外部，公司主动选择的作用比较有限。

图 1.1 公司董事会制度建设影响因素重要性排序



图注：图中各因素的代码对应如下，1-体制改革的推动；2-法律的强制力；3-公司发展的内在要求；4-市场压力；5-上市的要求；6-其他。各因素的得分，按排序第一位得 1 分、排序第二位得 2 分的类推原则，加总后做简单平均。因此，平均得分越低的因素，其对公司董事会制度建设的影响力也越大。

图 1.2 公司董事会建设各影响因素重要性排序第一的比例



图注：图中各因素的代码对应如下，1-体制改革的推动（36.54%）；2-法律的强制力（34.13%）；3-公司发展的内在要求（25.96%）；4-市场压力（2.89%）；5-上市的要求（0.48%）；6-其他（0%）。各因素的比例，按照该因素重要性排序第一的次数占样本总数的比重计算而得。

再以各因素重要性排序第一的比例来分析，中国公司董事会制度建设动因的外在性更为明显。在 208 家样本公司中，共计有 145 家公司认为，公司董事会制

度的建立主要是由外部因素（体制改革和法律强制要求）推动的，所占比例超过70%。可见，在中国公司董事会制度建设的推进进程中，企业体制改革的要求与相关法律法规的规范起着至关重要的作用，这一结论在实地调研中得到印证，也得到国内已有研究成果的支持。

中国企业董事会制度建设的基本进程

中国企业 50 多年的发展历程大致经历了三个阶段，即社会主义企业改造与形成阶段、计划经济体制企业巩固与发展阶段和市场经济体制企业探索与变革阶段，而董事会制度的实践却是在第三阶段的中后期才起步的。

1. 社会主义企业改造与形成阶段（1949-1957）。新中国成立后，国有工商企业的大量建立，主要是通过剥夺官僚资本主义企业来实现的。当时，对这些企业的经营机制和管理形式实施了全面改革，包括彻底改革企业的领导机构，由国家委派领导干部管理企业；实行企业管理的民主化；健全企业的管理机构，实行生产和技术管理的分工负责制；按照社会主义原则，实行计划管理制度等。在这一时期，董事会制度只是在部分私营企业中短暂存在过。

1951 年 3 月，当时的政务院财经委员会公布了《私营企业暂行条例实施办法》，关于股份有限公司的组织机构，该实施办法第 72 条规定了董事会，并规定“得推举一人或数人代表执行”董事会通过的决议。同年 5 月，基于前苏联的企业运作模式，《中共中央东北局关于对供应企业领导的决议》提出，厂矿的生产行政工作实行厂长负责制。

从 1952 年开始，一方面通过国家资本主义的形式对民族资本企业进行社会主义改造，使其转变为社会主义国有企业；另一方面，通过转化民主革命时期的手工业合作社和改造原来的个体手工业者，形成了一批集体所有制企业。1955 年 8 月，中共工业办公室向中央提出，要在企业内建立严格的一长制，即厂长、车间主任和工段长的三级一长负责制，以解决生产上无人负责的现象。但是，随着“一长制”的推行，在部分企业内出现个人独断专行忽视职工民主管理的现象。1956 年，中共八大召开，否定了“一长制”，决定在企业内设立以党为核心的集体领导和个人负责相结合的领导体制，即党委领导下的厂长（经理）负责制。截止到 1957 年，包括全民即国家所有制企业和集体所有制企业两种形式的社会

主义公有制企业制度就基本建立起来。这一企业制度的根本特征在于：实行生产资料公有制，排斥生产资料私有制；实行计划经济，国家有计划地统一调节生产、流通、分配和消费，排斥商品经济，排斥市场机制的调节作用。

2. 计划经济体制企业巩固与发展阶段（1958-1976）。虽然，中国企业制度在这一阶段也随经济形势的变化相应地有所调整，但并未发生根本性的演变，只是在固有的轨道上使计划经济的体制特征得到进一步的强化。在这一阶段，董事会制度已经在中国企业中消失。

在经历了企图尽快实现单一的全民所有制国有经济和国家经营的“大跃进”时期（1958-1960）和为解决“大跃进”造成的国民经济严重困难而不得不进行的经济调整时期（1961-1965）后，中国企业制度也得到部分调整。例如，试用经济组织管理经济，在工业、交通部门，按照专业化协作原则，建立了一些全国性、地区性和地方性公司；改革企业管理体制，建立党委领导下的厂长责任制等。这一阶段的企业制度演变以强调集中统一为特征，并未脱离计划经济的模式。1961年，中共中央颁布《国营工业企业工作条例（草案）》（即“工业七十条”），重申党委领导下的厂长负责制，并指出它是“我国企业生产管理的根本制度”。

在接下来的十年动乱时期（1966-1976），中国企业制度日益僵化，突出表现为所有制结构和形式单一化，排斥多种经济形式和经营方式；在经济组织关系上实行条块分割，政企职责不分，企业成为行政机构的附属物，企业之间关系松散，组织程度极低。基本上，企业运行受自上而下的指令性计划控制，企业权力高度集中在政府部门手里。

3. 市场经济体制企业探索与变革阶段（1977- ）。准确地讲，中国企业制度向现代企业制度的迈进是从1978年12月中国共产党十一届三中全会后起步的。20多年来，伴随着国家经济体制改革的全面展开，中国企业制度也在不断探索中发生着巨大的变革。在改革开放后，中外合资企业的建立使董事会制度在中国企业中重新出现，而在《公司法》颁布后，董事会制度正逐渐成为中国公司制企业中的一项基本制度。

1978年底至1993年底，是中国企业制度变革从局部试验和探索逐步转向全面和系统的改革阶段。在渐进改革策略指导下，各种非公有制企业获得新生，逐

步形成以国有企业和集体企业（包括乡镇企业）等公有制企业为主体，三资企业、个体私营企业、股份制企业等不同所有制企业并存、共同发展的多元所有制结构，并出现多种所有制形式相互交融的趋势⁹。改革初期，针对文化大革命中企业管理体制遭受破坏、无政府主义泛滥所带来的企业管理混乱问题，恢复实行党委领导下的厂长负责制。1978年，中共中央作出《关于加快工业发展若干问题的决定（草案）》（即“工业三十条”），规定“企业的一切重大问题，都必须经党委集体讨论决定”，“由厂长负责组织执行”。

相比较而言，外商投资企业的企业制度通常较规范，从一开始就要求按照现代企业制度的方式去操作、运行，即使是由中方控股的合资企业都必须按照国际惯例和市场经济原则进行企业制度建设。1979年颁布的《中外合资经营企业法》第6条规定，合营公司设董事会，董事会设董事长一人，由中国合营者担任，副董事长一人至二人，由外国合营者担任。这一与公司制接轨的安排为在中国建立以董事会运作为核心的企业制度起到了示范和带动作用。

国有企业在其改革经营机制的过程中，先后经历了扩大企业自主权试点阶段（1978年底至1984年9月）、以承包制为主的多种经营方式阶段（1984年10月至1988年底）和转换企业经营机制阶段（1989年至1993年底），重点在于积极探索政企分开和所有权与经营权分开的有效形式，并逐步由从放权让利式的利益刺激向完善企业内部经营机制转变。1982年1月，中共中央、国务院颁发了《国营工厂厂长工作暂行条例》，1984年国务院颁布《国营工业企业暂行条例》，继续明确了党委领导下的厂长负责制。1984年，中国经济体制改革推向国有企业，厂长经理负责制取代了党委领导下的厂长负责制。同年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅联合发出《关于认真搞好国营工业企业领导体制改革试点工作的通知》，指出“当前我国国营工业企业存在的一个突出问题是无人负责，实际上是无权负责、无法负责、无力负责。为了改革这种状况，必须在解决国家与企业的关系，适当扩大企业自主权的同时，积极改革国营工业企业领导体制，实行生产经营和行政管理工作厂长负责制。”同年10月，中共中央通过的《关于经济体制改革的决定》指出，现代企业必须建立统一的、强有力的、高效率的生产指挥和经营管理系统，而“只有实行厂长（经理）负责制，才能适应这种要

⁹ 1992年，非国有经济在工业总产值中所占比重首次超过国有经济，达到51.9%。

求”。1986年，在总结试点经验的基础上，中共中央、国务院颁发了《全民所有制工业企业厂长工作条例》，把厂长负责制作为企业的领导体制肯定下来。1988年，全国人大通过了《中华人民共和国全民所有制工业企业法》，以法的形式确立了厂长负责制，并规定“厂长是企业的法定代表人。”

在这一阶段，股份公司开始在中国得到发展。1983年，深圳市宝安区联合投资公司成为新中国第一家公开发行股票的企业。北京天桥百货股份有限公司于1984年7月成立，揭开了国有企业试行股份制的序幕；同年11月，上海电声总厂发起成立上海飞乐音响公司，成为第一家采用比较规范的方式向社会公开发行股票股份有限公司。在中共十三大对股份制予以肯定后，国家有关部门开始在立法、管理和监管等方面采取一系列措施，对股份制企业进行规范和引导。

1993年11月，中国共产党十四届三中全会通过《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》。该决定明确指出，国有企业改革的方向是建立适应市场经济要求的“产权明晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度；决定还强调，国有企业实行公司制，是建立现代企业制度的有益探索，具备条件的国有大中型企业，要根据自己的不同情况，改组成有限责任公司和股份有限公司。1994年7月1日正式实施的《公司法》对公司制企业的领导体制作了不同于以往的规定，要求一般有限责任公司，应设立股东会、董事会（执行董事）和监事会（监事）；国有独资公司，不设立股东会，但应设立董事会；股份有限公司，应设立股东大会、董事会和监事会。该法还对股东会、董事会和监事会的权限作了划分，明确了各自的职责，而且无论哪一种类型的公司，均规定“董事长是公司的法定代表人”。《公司法》的颁布标志着中国基本目标模式已经确立，企业改革进入建立现代企业制度的新阶段，董事会运作所需要的基本制度环境开始具备。

从1994年起，原国家经贸委、国家体改委进行了100家企业建立现代企业制度试点和3户控股公司试点。到1996年底，除一户解体、一户被兼并外，其余98户全部改制完毕。各地的试点工作也取得重大进展，到1997年上半年，2343户试点企业中已各有540户改造成股份有限公司和有限责任公司，909户改造成国有独资公司。同时，非试点企业的公司化改造也逐步展开。¹⁰

¹⁰到1998年底，国有企业改造成为股份有限公司的已有上万家。国家512户重点企业，至1997年底已

国有企业从 1994 年起普遍实行了厂长、经理负责制，突出了厂长、经理在企业经营决策中的中心地位。1995 年起，国家陆续对国有企业派出监事或监事会，加强对厂长、经理的监督。1998 年开始建立稽察特派员制度，国家任命的稽察特派员陆续派往企业。改造为股份制的企业则按照《公司法》的要求，完善公司治理结构。

表 1.2 中国企业制度的变迁

阶段	企业制度变迁	董事会制度
1. 社会主义企业改造与形成阶段 (1949-1957)	①剥夺官僚资本主义企业，建立国有工商企业，实行厂长负责制。(1949-1951) ②将民族资本主义企业改造为社会主义国有企业；改造手工业合作社和个体手工业者，形成集体所有制企业。(1952-1954) ③建立严格的三级一长(厂长)负责制。(1955) ④建立党委领导下的厂长(经理)负责制。(1956-1957)	仅在初期阶段的部分私营企业中存在过。
2. 计划经济体制企业巩固与发展阶段 (1958-1976)	建立部分全国性、地区性和地方性公司，重申党委领导下的厂长负责制，企业成为行政机构的附属物。	董事会制度在企业中彻底消失。
3. 市场经济体制企业探索与变革阶段 (1977-)	①非公企业重新出现。国有企业在计划经济体制下实行扩大企业自主权的改革试点，改革方式是放权让利，生产经营和行政管理工作厂长经理负责制取代党委领导下的厂长负责制。改革目标是提高国有企业的生产率，完成计划指标。(1978 年底-1984 年 9 月) ②企业改革在双轨制环境下继续，进入以承包制为主的多种经营方式阶段，明确实行厂长经理负责制，并以法律形式确认厂长是企业的法定代表人。市场开始对企业构成约束，改革追求产值和利润双重目标。股份公司开始得到发展。(1984 年 10 月-1988 年底) ③企业改革进入转换企业经营机制阶段，改革开始从放权让利的利益刺激向完善企业内部经营机制转变。企业股份制试点工作重点转向完善与提高，并通过部门规章予以规范。(1989~1993)	董事会制度开始在中外合资经营企业中重现。

挂牌上市的占 36%；120 户试点企业集团中，已挂牌上市的占 42%。国有小企业采取组建有限责任公司，改建为股份合作制企业，跨地区、跨行业、跨所有制的兼并，联合，出租，承包，部分或全部有偿转让净资产，依法破产，委托经营以及其他改制形式等，实行民营化。到 1997 年上半年，实行民营化的国有小企业已占到总数的 50%以上，在进展较快的省份，达到 75%以上。以上数字引自罗仲伟撰写的论文“中国工业企业制度变迁 50 年”(<http://www.cass.net.cn>)

	<p>④《公司法》确立企业制度的基本目标模式——公司制，企业改革在市场经济条件下进入建立现代企业制度的新阶段。利润目标成为企业改革的首要目标，改革重点转向产权改革。政府向国有企业陆续派出监事或监事会，并建立稽察特派员制度。（1994~2003）</p> <p>⑤在国有资产管理体制改革的背景下，国有企业体制的改革向现代企业制度方向继续深化。（2004~ ）</p>	<p>《公司法》要求公司制企业均应设立董事会。上市公司开始引入独立董事。</p> <p>国有独资企业的董事会制度建设开始试点。</p>
--	--	---

资料来源：根据相关资料整理。

近期中国公司董事会制度建设的重大进展

1. 上市公司独立董事制度已基本建立

2001年8月，中国证监会发布《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，标志着中国上市公司独立董事制度的正式实施。该文件要求，2003年6月30日前，各上市公司董事会成员中至少应包括三分之一的独立董事。根据中国证监会的统计，截止到2003年6月底，在沪深两交易所1250家上市公司中，有1244家上市公司配备了独立董事，独立董事总人数达到3839名，平均每家公司达到3名以上。从人数上来看，大多数上市公司已按要求配备了独立董事，独立董事制度已基本得到执行。

中国证监会有关部门负责人在2004年2月6日答记者问时认为¹¹，大多数独立董事按照相关法规履行了自己的职责，独立董事制度的建立和实施对完善公司治理结构、保护投资者特别是公众投资者的合法权益等方面初步发挥了作用。

该负责人认为，独立董事制度是中国上市公司治理方面的一项重要举措，对完善公司治理结构、促进公司规范运作有着积极的作用。

一是优化董事会人员构成，强化了董事会内部的制衡机制。中国上市公司“一股独大”和“内部人控制”并存，而董事会成员中缺少外部监督力量，导致董事会独立性不强，易受大股东和内部人的控制。独立董事的引进，不仅在数量上改变了以往外部董事在董事会中的劣势，而且由于独立董事的相对独立以及被赋予特定职能，从而在董事会内部形成了可以制约内部董事的力量，在董事会内部形

¹¹ 详见《证券时报》2004年2月6日相关报道。

成了一种制衡机制，有效减轻了大股东操纵和内部人控制带来的问题。

二是填补监事会监督的空白，加强董事会的监督职能。中国上市公司的监事大都来自公司内部，独立性、专业性和信息来源不足，不能参与公司的战略决策，其监督作用往往空有其名。独立董事的引进，在很大程度上填补了监事会监督的不足。相对于监事来说，独立董事的独立性更强，享有重大关联交易认可权、提请董事会召开临时股东大会、对重大事项发表独立意见等多项监督的特别职能。而且，独立董事作为董事会成员，能参加董事会会议并行使表决权，加强了对公司和高管人员行为的事前、事中监督，能更好地防患于未然。

三是提升董事会的决策水平和经营管理水平，强化公司内控机制。独立董事大多具有较为丰富的专业知识和工作经验，整体素质较高，对公司的战略规划和投资决策能提供更加专业、科学的意见，对提升董事会的决策水平和经营管理水平、提高公司绩效有一定的促进作用。同时，会计、法律人才在独立董事队伍中占很大比例，这些人可利用自身的专业知识对公司的内控制度加以审查，提供专业意见，在参与决策时有效地控制经营风险，帮助公司不断地完善内控机制，提高规范运作的水平。

但是，由于中国引入独立董事制度的时间较短，各种配套制度和外部环境还不完善，在一定程度上制约了独立董事作用的充分发挥。这主要表现为，独立董事的独立性不强，很多公司都是由大股东或管理层向董事会提出独立董事人选，再以董事会的名义提名，这样的提名机制难以保障独立董事能独立于大股东和管理层；部分独立董事缺乏企业管理的经验，由于不少独立董事缺乏企业管理的经验，对企业的运作不熟悉，还难以担负起监督公司规范运作的重任；独立董事本职工作繁忙，社会兼职较多，深入了解企业情况还远远不够；独立董事的知情权难以保证，主要原因一是独立董事未投入足够的时间和精力来履行职责，无法获得充足的信息，二是上市公司可能会出于各种考虑，尽量不提供或少提供不利于公司的资料，甚至有意不通知独立董事参加董事会会议，造成独立董事无法获取充足的信息，难以发挥作用。

有鉴于此，中国证监会计划采取以下改进措施：继续督促未达到独立董事人数要求的公司尽快补足独立董事；对尚未达到要求的公司，将采取各种监管措施继续督促其尽快达标；将独立董事制度的执行情况作为上市公司巡回检查的一项

重要内容，对不符合要求的，将要求其整改；督促独立董事切实履行职责，充分调动独立董事的积极性，并督促上市公司为独立董事履行职责提供必要的工作条件；推动成立独立董事自律组织，促进独立董事自律管理。

中国证监会将在广泛、深入调研的基础上，修改《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，改进和完善独立董事的提名、选聘机制，发挥公众投资者在独立董事提名和选聘中的作用，使独立董事的提名和选聘在程序上具有真正的独立性；加强公司董事会制度建设，充分发挥以独立董事为主的审计、提名和薪酬委员会的职能；加强对独立董事履职情况的监督，研究建立独立董事向股东大会“述职”制度，定期向投资者公开披露独立董事履行职责情况；同时，研究建立独立董事的业绩评价体系和激励约束机制，为独立董事更好地履行职责创造良好的外部环境。

2. 国有独资企业的董事会制度建设开始试点

国务院于1994年颁布了《国有企业财产监督管理条例》，作为国家对国有企业进行监督的依据和措施。依据该条例，国务院或授权的有关部门机构以向企业派出监事会，对国有企业财产实行分级管理和分工监督。

以派驻监事会对国有企业进行定期财务检查的监督机制，适用于国有独资企业，而对国有控股的上市公司则采取了另外的外部监督办法：一是由国有资产管理机构或授权的国有资产投资经营公司向国有控股公司派出国有产权代表，其职责就是向国有资产管理部门报告国有控股上市公司的经营状况，维护国有资产，有的地方政府采取向国有控股公司委派财务监事的方法进行监督；二是通过对国有股东的法定代表人¹²的监督和管理，来实现对国有权益的外部监督；三是对国有控股上市公司进行专项审计或委派国家稽察员进行巡回检查。

总体上来说，采取委派国有股东代表方式进入国有控股公司进行监督，以及采取巡回检查的方式，都要受制于监督人员的知识水平、对监督对象的信息掌握程度等具体条件，当委派的国有股东代表与监督对象在利益上一致时，这种外部监督机制就很有可能流于形式。因此，这种外部监督还不能成为监督国有企业最有效的手段。

¹²国有股东的法定代表人，是经国有资产管理机构授权并委派至国有控股上市公司任职的人员，由于国家股在国有控股上市公司中的控制地位，一般来说，国有股东的法定代表人通常是公司中的负责人。

近年来，在积极推进国有资产管理体制改革，抓紧组建新机构的同时，各地加快了国有企业股份制改造的步伐。到 2003 年底，国有企业境内上市 490 家，累计筹资 7850 亿元¹³。与股份制改造工作同步，加强国有企业的董事会制度建设，已经成为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）近期的一项重点工作。

2004 年 2 月 24 日，国资委主任李荣融在全国国有资产监督管理工作会议上表示，国资委在 2004 年将选择部分国有独资企业进行建立董事会的试点，取得经验后再逐步推开，争取用 3 年或更多一点时间使目前的大型国有独资公司和适合建立董事会的大型国有独资企业建立和完善董事会。这既表明董事会制度在中国企业已经真正开始得到全面的推广，同时也从一个侧面说明，企业体制改革确实是中国公司董事会制度建设的主要推动力。

2004 年 5 月 17 日，国资委主任李荣融再度表示，国有企业将逐步建立董事会制度，对于已建立起董事会的企业则要进一步完善和规范。以往，对国有企业的管理，都是通过任命经营者为负责人，由经营者管理企业，这是远远不够的。国资委认为，国有企业的出资人是国家，按照出资人是第一权利人的概念，只有组建董事会，才能真正实现企业所有者与经营者的分离，使出资人的最大利益得到维护。

因此，今后国资委对企业的监管将主要通过董事会进行。国有企业董事会建成后，将由国资委以出资人的身份委派董事代表，按照《公司法》与其他董事共同管理国有企业，制定经营方针，控制资产运作等。未来除了部分全资国有企业的书记由组织部门选定，大部分国有企业的经营者都将由董事会选出，国资委对企业指导，主要以董事的身份进行管理。

在 2004 年 5 月 28 日举行的《企业国有资产监督管理暂行条例》公布实施一周年座谈会上，国资委主任李荣融进一步明确表示，在国有独资企业¹⁴设立董事会，是国资委当前工作的“重中之重”。国资委准备通过试点形成一套规范的董事会章程和公司章程，并已初步确定 6 家“基础较好”的企业进行试点，而且，鉴于其他企业积极性很高，试点范围也有可能扩大。根据李荣融的透露，一家

¹³ 根据中新网 2004 年 2 月 24 日消息。

¹⁴ 目前，国资委监管的 189 家中央企业中，90%以上是国有独资企业，绝大部分实行总经理负责制，没有董事会。

中央企业正在和上海的一家国有企业进行的股权交换，整个交易将在年底前完成。同时，目前有 28 家、14 对中央企业正在就重组问题进行谈判，涉及到房地产、旅游等领域的企业。到年底，中央企业估计将由 189 家减为 185 家。

专栏 1.3 新加坡淡马锡投资控股公司

淡马锡投资控股公司 (Temasek Holdings) 成立于 1974 年，是新加坡政府最大的国有控股公司。自成立以来，该公司通过产权投资，直接拥有 44 家公司的股权。其中，淡马锡投资控股公司持股 50%-100% 的公司有 27 家，构成它的第一层次子公司；此外，通过产权投资活动和下设子公司的方式，它还控制着 500 多家公司。从而形成了一个从政府到母公司、子公司、分公司等多层次，产权经营多达 6 个组织层次的大型国有企业集团。

淡马锡投资控股公司是由国家直接组建，由国家财政部主管，公司的财产组织形式根据公司章程规定采取有限责任公司形式。公司营运的法律框架以《公司法》为主，但《公司法》中某些规定不适用于它。淡马锡投资控股公司主要以追求盈利为目标，同时也兼顾政府的产业政策。根据公司章程的规定，淡马锡投资控股公司的经营目标是通过对企业实施控股、参股或买卖企业有价证券等经营方式，以所有者身份，借助市场机制，在国内及世界各地从事投资和控股公司的多行业经营活动。

以商业目标为目的的淡马锡投资控股公司的经营范围广泛渗透到各行各业，通过自身良好的经营业绩，来发挥国家控股企业在整个国民经济发展中的主导作用。淡马锡投资控股公司直接或间接投资的领域，主要包括金融业、交通运输业、贸易业、文化娱乐业、船舶制造业、房地产和旅馆业、建筑业、石油化工行业、咨询业和服务业等。

淡马锡投资控股公司隶属于财政部，其产权结构组织体系是一种从政府到到母公司、子公司、分公司等多层次、宝塔型的结构(多达 6 个组织层次)。淡马锡投资控股公司实行国家控股，代表国家经营国有资产，支配股权。它有权决定国有资本的扩张、送股和售股以及按股权回报率调整股权结构；有权决定直属控股子公司董事会的人选，有权审定直属子公司股息分配方案等。但对于直属子公司以下各个层次的公司企业，淡马锡投资控股公司与它们之间不形成直接的产权关系，主要是通过直属子公司逐级实施产权管理。

按照新加坡有关法令规定，新加坡国有控股公司均实行董事会下的总经理负责制。淡马锡投资控股公司的董事及总经理任命要经共和国总统同意。10 名成员组成的董事会，其中 8 名是政府公务员。具体情况如下：淡马锡投资控股公司刚组建时，根据公司章程规定，公司董事会成员人数最少不能少于 2 人，最多不能超过 12 人。董事的任命由股东会决定，股东会可以通过决议增加或减少董事会成员人数，可以辞退不称职董事和任命新的董事。1991 年 11 月，经股东会特别决议通过，对公司章程的有关部分做了如下修正：(1) 董事的任命必须符合新加坡共和国宪法第 22C 条的规定，并要征得共和国总统的同意，否则任命无

(下页续)

专栏 1.3 (续)

效。(2) 在董事人数不超过公司章程规定的最高限额以内，董事会有权任命新增董事。(3)

每年应有 1/3 的董事退休，退休的董事为任职年限最长者，在任职年限相同的情况下，将通过抽签方式决定。(4)董事在征得董事会大多数成员同意后，可以指定任何人为他的代理董事，也可以随时解除这一代理关系。(5)董事会可根据需要任命 1 名或多名常务董事。但是在该董事任职期满时，也与其他董事一样退休，其常务董事资格也随其董事资格一起被取消。(6)董事会关于公司主要经理人员的任命或辞退也与董事任命一样，必须符合新加坡共和国宪法第 22C 条的规定，并经共和国总统的同意。

目前，淡马锡投资控股公司董事会中 8 名政府有关部门的代表包括：由财政部常务秘书(相当于常务副部长)担任董事长，新加坡金融管理局局长、财政部总会计师、新加坡贸易发展局局长等都担任该公司的董事。这种主要由政府公务员兼任公司董事的国有产权管理方式也是淡马锡投资控股公司的一个重要特点。

淡马锡投资控股公司的制衡机制主要依靠激励机制和约束机制两方面来实现。

在激励机制方面，根据公司章程规定，淡马锡股份有限公司董事及总经理要经共和国总统任命；董事会中董事大多是政府官员，他们作为政府公务员兼职不兼薪，薪水仍由政府支付，但是政府根据公司经营状况，对委派的董事实行奖惩。经营业绩好的，董事可以升迁，担任更重要的职务，获得更多的薪金。如果公司经营实绩不佳，董事将不再被委任为管理人员。如果董事不按政府的意图办事，政府可以随时予以撤换。

约束机制方面包括：(1)所有权约束。淡马锡股份有限公司是通过国家控股的方式拥有众多上市和不上市公司的股份，该公司的所有权约束类似于经理企业的所有权约束，国家作为股东拥有财产所有权、剩余索取权和控制权。只是国家股东对其所有权的管理委托其产权代表——董事会去行使这种职能。(2)内部监督和约束。内部监督和约束主要指股东及其产权代表机构董事会对经理的监督和约束。淡马锡股份有限公司的经营目的就是为了盈利以实现资产增值。国家作为股东投资的目的是为了得到长期收益，为了保证自己的利益，国家通过任免董事会人员及总经理来实行有效的监督。作为董事会，其职责是制定大的和长期的战略方针，挑选经理人员；对下属子公司的经营活动负有监督管理以保证资产增值的责任，若其职责不能有效履行，则会被政府罢免。(3)外部监督和约束。外部监督和约束主要是来自产品市场、资本市场和经理市场竞争的约束。在淡马锡投资控股公司，国家只是作为股东通过实施控股、参股等方式，从事投资和经营活动，除了对关系到国家安全和发展战略有重大影响的企业实行独资经营、带有垄断性色彩外，国家对大多数控股企业不采取过度保护政策，而是依市场法则公平竞争，若企业资不抵债，就会被关闭。

政府对淡马锡投资控股公司的监控主要是通过对董事会及主要经理人员的任命来实施其监督管理权。淡马锡投资控股公司在投资决策、资金使用等方面享有完全的自主权，不受政府的制约。

资料来源：根据 <http://www.temasekholdings.com.sg> 相关资料整理。

在以股东大会为中心的体制下中国公司董事会的作用受到限制

中国于 1993 年 12 月 29 日颁布了《公司法》，其第 103 条对股东大会的职权做了规定，即股东大会具有决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会的报告，对公司增加或减少注册资本作出决议和对公司合并、分立、解散和清算等

事项作出决议等 11 项权力。根据此规定，中国公司的股东大会其实拥有了国外公司由董事会行使的部分职权，再将该条规定与《公司法》第 112 条关于董事会职权的规定相比较，可以发现，中国《公司法》是基于“委任理论”下股东大会中心主义的立法，董事会的权力相对有限，这与西方国家处于公司立法早期的情况有相似之处。选择股东大会作为公司权力的中心，也是与中国的具体国情分不开的。中国的股份公司有相当一部分是由国有企业转化过来的，而且这一转化至今没有结束。因此，国有资产是相当一部分股份公司资产的主要组成部分，在此背景下，保护国有资产不流失，自然成为立法的重点。体现在《公司法》的条规中，就是要切实保护股东利益。

尽管中国《公司法》将股东大会安排为公司的权力中心，但初期的运作情况却对这一立法设计产生极大偏离。虽然在法律规定方面，股东大会的权限大于董事会的权限；但事实上，由于国有股权的委托—代理关系一直没有得到有效解决，造成国有股权代表主体在公司中的实际缺位，这样，在公司股权相对集中，董事会与高管层人员高度重合¹⁵，董事会的权限及公司内外对董事会作用的认识较为有限的情况下，公司的经营管理运作便呈现十分明显的“内部人控制”¹⁶局面。很多公司的股东大会与董事会流于形式，经营决策权集中于少数关键人手中，进而产生大股东随意占用股份公司资产，公司违规对外担保泛滥等一系列损害公司利益和投资者权益的不当行为。

另外，在实行公司制改革前相当长的一段时间里，中国国有企业实行的是厂长负责制，客观上形成了高管层集企业的决策权、执行权、监督权于一身的运作模式。虽然在推行公司制改革后，也力图用股东大会和董事会来改变高管层集权状况，形成公司权力制衡，但是，由于路径依赖和配套改革滞后等原因，在国有企业改制为公司的过程中，董事会成员的选任程序并未市场化，公司的董事长和总经理基本上还是先由党的组织部门和政府主管机关直接任命，再经过董事会、股东大会形式上的批准和聘任程序。在行政干预下，决定董事会成员任职资格的依据往往不是其是否具备必要的经营管理经验与能力，甚至这种选任还与党政系

¹⁵ 这种人员重合既有内部董事占董事会多数的情况，也包括来自实际控制股东方的董事与内部董事共同占据董事会多数的情况，从实践经验看，后一种情形可能更容易给公司造成损害。

¹⁶ 由于国有资产所有者缺位，在部分国有企业中，内部管理者成为公司事实上的主人，反过来控制公司董事会。管理者甚至可以挑选董事，决定董事的任免。有相当多的公司董事会、监事会成员是公司内部管理人员。可以说，“内部人控制”是中国上市公司董事会的一个突出问题。

列的干部级别制度相联系，成为体现个人政治地位的一种平台，以致产生“董事不懂事”的结果。因此，多数情况下，公司的实际运作权掌握在少数关键人手中，高管层名义上应对股东大会和董事会负责，但实际上是直接对政府或代表政府的控股股东负责，从而导致股东大会和董事会流于形式而无法对公司高管层实施有效的监督。在部分公司董事长兼任总经理的情况下，这一问题更为突出和严重，破坏了立法时所设计的公司权力制衡体系，导致高管层共谋和内部人控制。有些企业在改制为股份公司后，虽然原厂长出任公司董事长并另外聘任了总经理，而且权力中心延续到董事长身上，但这种权力中心的转移并非是向董事会中心主义的转移，因为其权力运行模式实际上仍是经理中心主义的，只不过行权中心因企业形式的变化而体现为董事长的集权，董事会的作用仍没有得到真正发挥。

从功能角度出发，中国公司董事会制度的建设目标应该是决策董事会，但在目前阶段，大多数公司的董事会还处在从形式董事会向监督董事会过渡的过程中；再从公司演化的角度分析，外部董事占据较高比例的咨询董事会应是中国公司董事会的发展方向，但当前的发展仍然参差不齐，除社团董事会少有存在外，其他几类董事会类型都有存在，而且形式化和内部人控制的问题比较突出。造成这一状况的原因是综合性的，既是立法中董事会职责的相对弱化，法律执行过程中公司权力中心定位的偏离，中国企业体制变革过程中关键人集权历史惯性的延续等因素的体现，也是董事任职者基本素质的欠缺，中国企业体制变革的不彻底，国有资产管理体制改革的未完成，《公司法》与市场经济现实产生脱节，“公司治理准则”缺乏强制性的法律效力等多因素作用的结果。

对比 NACD（专栏 1.1）和中国《公司法》对董事会职责的规定（专栏 1.4），不难发现两者既有相同之处，也存在实质性的差异。两者的共同点在于，都赋予公司董事会对公司经营战略方向、重大经营事宜、管理机构及公司章程的决定权，对高管人员的任免权及其经营行为的监督权，等等。两者的最大不同之处在于，董事会在公司中的地位存在根本性差异。中国《公司法》的立法原则是以股东大会作为公司的权力中心，董事会向股东大会负责，但事实上，中国公司的股东大会是形式化的和弱化的，从而为关键人对公司的内部控制提供了可能。NACD 对董事会职责的确认，则体现出董事会中心主义的精神，虽然没有规定董事会必须向股东大会负责，但在董事的职责和法律责任十分明确，对违规行为的处罚比较

到位的情况下，董事会向全体股东的负责更具实际意义和可实现性。而且，在适用范围上，NACD 对公司董事会责任的确认较中国的《公司法》的规定更为宽泛，它将保护的群体从小范围的股东延展至全部公司利益相关者，其中包括公司员工、公司顾客和其他相关社会群体。这样的规定，事实上就是要求董事会为公司的总体发展负责。

专栏 1.4

中国《公司法》对董事会职责的规定

根据《公司法》第 112 条之规定，中国公司的董事会对股东大会负责，行使下列职权：

- (1) 负责召集股东大会，并向大会报告工作；
- (2) 执行股东大会的决议；
- (3) 决定公司的经营计划和投资方案；
- (4) 制定公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (5) 制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (6) 制定公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；
- (7) 拟订公司重大收购、回购本公司股票或者合并、分立和解散方案；
- (8) 在股东大会授权范围内，决定公司不超过公司净资产 30% 的风险投资、资产抵押及其他担保事项；
- (9) 决定公司内部管理机构的设置；
- (10) 聘任或者解聘公司总经理、董事会秘书；根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；
- (11) 制定公司的基本管理制度；
- (12) 制定公司章程的修改方案；
- (13) 管理公司信息披露事项；
- (14) 向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；
- (15) 听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作；
- (16) 法律、法规或公司章程规定，以及股东大会授予的其他职权。

根据相关资料整理。

企业法定代表人制度制约中国公司治理的完善与董事会制度的有效运作

企业的法定代表人制度，是具有中国特色的一种企业制度安排。1981 年颁布的《经济合同法》第 31 条规定：“经济合同订立后，不得因承办人或法定代表人的变动而变更或解除。”这是“法定代表人”首次在中国法律条文中出现。1982 年颁行的《民事诉讼法（试行）》第 44 条第 2 款规定：“企业事业单位、

机关、团体可以作为民事诉讼当事人，由这些单位的主要负责人作为法定代表人。”最高人民法院 1984 年《关于贯彻执行民事诉讼法（试行）若干问题的意见》进一步对法定代表人作出界定，指出“企业事业单位、机关、团体的法定代表人，应是该单位的正职行政负责人。没有正职行政负责人时，可以由副职行政负责人作为法定代表人”。1986 年颁布的《民法通则》则规定了法人制度，也进一步明确了法定代表人的概念。该法第 38 条规定：“依照法律或者法人组织章程规定，代表法人行使职权的负责人，是法人的法定代表人。”自此，法定代表人正式成为中国的一个法律概念，法定代表人制也成为中国法人制度富有特色的一项内容。

在传统民法理论中，公司董事均有权代表法人，而限于董事长。但是，当把法定代表人作为一种制度，而非仅仅是法人机关之一成员对待时，法定代表人却具有特殊的意义。在中国民法上，法定代表人的基本含义是法人的负责人，即代表法人行使职权的人。作为法人的负责人，法定代表人是由法律或者法人的章程所规定的，但所谓依法人章程规定而成为法定代表人的，也必须以法律规定为依据，因此，法定代表人之“法定”强调的是法律的强制性规定，这是法定代表人制的重要特点之一。其次，法定代表人只能是个人，尽管他常常是法人集体机关的成员之一，但是却具有不同于其他法人机关成员的地位，他是依法律规定而具有特殊法律地位的人，即他是当然代表法人的人，拥有法定的职权，对法人的事务负责。这样，虽然同为董事会的成员，作为法定代表人的董事长与其他一般董事相比就具有不同的法律地位，只有董事长才有当然代表法人的权力，其他董事则无此权力。可见，法定代表人的这种特殊地位的获得，主要是依靠法律的直接规定。因此，在一个公司中，即使不以董事长而以其他董事代表法人是体现公司成员的意思，但也因与法律规定不一致而得不到法律的确认。在此条件下，若其他董事欲获得代表权，则须得到董事长的授权。而且，即便获得授权，该董事的身份实际上只是法人的代理人，而非代表人。这显然是与法人机关中董事均有代表权的传统民法观念相矛盾的。

中国国有企业体制的历史演变表明，国有企业的领导体制始终是围绕着厂长的地位而展开的。这是一种“以人治企”的思路，强调的是个人领导的作用，而经济体制改革后实行的“厂长经理负责制”，更将法定代表人的权力推到了顶

点。确立市场经济体制后，关于企业的领导体制的改革思路开始转变到在企业内部建立和完善分权与制约的机制上，明确了股东会、董事会、监事会各自的权限，但是同时又强调公司中董事长不同于其他董事的法律地位，即具有法定代表人身份。这说明，在企业领导体制问题上，并没有完全摆脱“以人治企”、强调个人领导色彩的旧思路。在“以人治企”的思路下，政府直接向企业委派管理人，并把企业的命运完全寄托在它所委派的人身上，从而形成了依靠人来管企业的思维定势。法定代表人不过是政府在企业的代言人，他直接对政府负责。

法定代表人制对于中国公司治理机制的建立和完善以及董事会制度的有效运作都是一种阻碍。法人制度和公司法均为私法领域，公司治理当应遵循私法自治原则。因为公司是由股东投资设立的，公司代表权的安排是公司的事务。谁最合适代表公司，代表权实行何种安排，均应由当事人在了解和自愿承担关于代表权安排可能出现的道德风险的基础上自行决定。只有这样，才可能从根本上实现公司治理的目标。虽然《公司法》规定董事由股东会选举产生，董事会选举产生董事长，董事长行使代表权，也体现了当事人意思自治原则；但是，依法定代表人制，只有董事长才享有法定的代表权，其他董事则无此权力，除非董事长同意委托他人或变更董事长，公司无法根据客观情况的变化适时地对代表权作出最为合适的安排，如发生董事长的道德风险，公司则不得不承受法律关于代表权硬性安排的不利后果。此外，依法定代表人制，董事长不仅在一般的公司事务中享有法定的代表权，而且在公司诉讼事务中也享有法定的代表权，其在诉讼上具有不可替代的位置。公司其他董事除非得到董事长的授权，否则不得参加诉讼，更不得代表公司提起诉讼，这对于公司诉权的行使极为不利，尤其不利于董事长侵害公司权益时的诉讼救济。当公司利益受到侵害时，若董事长对诉讼持消极态度，无意提起诉讼，公司就无从启动诉讼，以保护自身的权益。反之，也无法阻止可能发生的董事长对诉权的滥用。

因此，为实现公司治理的基本目标，有必要取消关于法定代表人的强制性规定，改由法人章程来约定，实行当事人意思自治原则。同时还应废弃现行的单一法定代表人制，将法人的代表权授予董事会而非董事长个人，使董事会成为名副其实的机关，由董事会根据具体情况确定最为合适的代表人，既可以是单一代表，也可以是共同代表，还可以是就法人的不同事务分别确定代表人。

中国公司董事会制度的形式化与内部人控制问题仍然突出

在中国，上市公司的股东结构主要由国家股¹⁷、法人股¹⁸和公众股所组成。由国有企业改组形成的上市公司，由于其股东持有的股份有着不同的形成渠道，持股的时间和对上市公司的决策影响存在很大的区别。通常，公众股分散在许多社会股东之间，一般不可能对公司的控制权产生影响。对上市公司经营决策产生重大影响的是国有股东和内部法人股东。但由于股权结构的特殊性，国有股权代表的“虚位”¹⁹又导致中国公司治理过程中严重的“内部人控制”，董事会由各方利益要求者的集合异化为内部人控制企业的工具，由抑制内部人控制的机构异化为实现内部人控制的名正言顺的权力组织。大量研究成果表明，在目前中国上市公司的股权结构下，董事会中管理层控制和大股东控制的情况比较普遍。由于法律环境、资本市场作为一种外部监督机制未能对“关键人”发挥有效的制约作用，而对处于“控制”地位的董事和经理人员，又缺乏促使其自律地维护公司利益的有效激励机制和约束机制，因此在中国上市公司中，既存在大股东权益不能有效保障的情况，也存在大股东侵害中小股东权益的问题；既存在大股东过度干预公司经营的问题，导致上市公司“国有企业化”或“家族企业化”，也存在内部人行为目标背离股东利益而得不到相应制衡的问题。

就目前中国企业的现状而言，董事会制度，包括外部董事和独立董事的引入，董事会下属委员会的设立，乃至各种事关董事会运作的规章的订立，在形式上已经得到推广与建立，但为什么实施效果尚不理想？主要原因在于制度不配套，董事的提名及其报酬的决定主要操控在控股股东或其他内部人的手中，缺乏有效的激励与约束机制去保证单个股东恰当地履行其职责。

董事会运作的形式化，在一股独大与一人独大的公司中最为突出。实际情况表明，在董事会运作质量方面，民营企业并不具备所有制优势。中国民营企业在

¹⁷国家股是指改制前国有企业的主管部门持有的资产，在国有企业进行股份制改组时按照一定的折股比例形成的股份。国有股的股东代表机构是政府的国有资产管理机构或授权的国有资产经营、投资公司。

¹⁸法人股包括国有法人股和非国有法人股。国有法人股是由国有企业运用其自有资产或资本投资于股份公司形成的。非国有法人股又可以区分为内部法人股和外部法人股，内部法人股一般是与股份公司有着经营关系或长期合作关系的企业进行投资形成的，外部法人股则是通过公开募集股份的方式进入上市公司的。

¹⁹虽然，国家股代表和法人股代表也在公司董事会中也占有很重要的席位，但他们或由政府部门直接委派任命，或来自其他国有企业。就其本人而言实际上是“非股东董事”，不享有事实上的股东本应享有的剩余索取权，因此，他们手中的决策投票权也只能是对结果不负责任的“廉价投票权”，他们缺乏激励去努力履行自己的职责，反而容易被内部人所收买，或者滥用自己的董事投票权。

上市以后，往往保持着家族企业的特点，与“一股独大”、“一人独大”的国有企业类似的关键人缺乏监督、中小股东的合法权益被侵占等问题同样存在着。

专栏 1.5 国外董事培训

董事培训的目的是实现公司董事的职业化，其着眼点在于四个层面的内容，即态度、声誉、知识及技能。通过职业培训，要使董事任职者：

- (1) 充分认识自身的职责是对整个公司负责而非对个别股东负责；
- (2) 明确不仅要全体股东尽责，还应对所有公司利益相关者尽责；
- (3) 努力实现公司的价值创造目标；
- (4) 认真行使对公司经营状况的监控权、监督权与监察权，以及对公司政策与战略的制定权；
- (5) 推动公司遵守法律规定、道德规范与社会责任。

为实现公司董事的职业化，需要制定一套结构合理、具有可操作性、专门的董事职业化发展规划。为使经过职业培训的董事充分发挥作用，还要在商业环境、经济体制、法律体系和社会制度等方面进行有利于公司治理的配套改革与建设。

在国外，董事培训一般由董事学院来执行。该学院是民间机构，但也得到来自政府有关部门的支持与推动。

资料来源：部分来自 Jesus Estanislao (President, Institute of Directors of the Philippines), 2004.5, “The Regulatory Framework and Government’s Role in Improving Corporate Governance within Banking Sector”, *the Lecture in APEC Finance and Development Program*.

要有效地解决董事会运作形式化的问题，需要从两方面入手，一方面，要完善法律法规，降低公司所有权的集中度，改革董事提名等机制；另一方面，需要推动董事任职人员的职业教育或职业培训，提升他们的责任意识和履职能力，形成良好的董事会治理文化。

董事的民事责任没有得到充分落实

民商法体系是对规范企业行为关联性最强的法律体系；但是迄今为止，中国还没有一部民商法法典，只在 1986 年通过了《中华人民共和国民法通则》，这对规范企业行为、保护企业财产和投资人权益十分不利。民事权利和民事责任是统一体，在未来制定中国民商法时，权力机制的核心应是建立现代产权制度；而作

为法律的归宿，责任机制则应严格保证法律的执行。

民事责任有两种形式，即违约责任和侵权责任。民事责任机制里最核心的内容是建立严格的财产责任机制。目前在中国，财产责任机制还很不完善，往往存在重刑事处罚和行政处罚、轻民事责任的情况，甚至以前者抵消后者的情况也屡有发生。例如，现行《证券法》只规定对违规公司处以罚款，却缺乏对投资者相应的财产损失予以赔偿的规定。相比之下，对违约责任的追究已有了比较大的改观，这得益于新《合同法》的订立以及中国加入 WTO 和一些国际贸易公约后，在法律条文的制订与执行上与国际惯例接轨速度的加快和接轨程度的加深。例如，根据最高人民法院的司法解释，如果违反一项涉外合同，不仅要赔偿合同本身的财产损失，还要赔偿对方如果拿到合同的财产后能够得到的利益（即利润）。这种符合国际惯例及市场经济客观要求的规定既加强了对债权人的保护，也相应地增加了债务人的责任风险。当前，全球民商法的发展趋势是更关注对侵权责任的追究，其表现便是侵权责任的赔偿金额不断提高，并规定侵权行为可以得到精神赔偿。目前，中国《民法通则》对精神损害的赔偿，仍局限于名誉权，这显然不够合理。

随着一个国家文明程度和财力的增长，侵权责任在一国法律的赔偿责任中所处的重要性也在同步提高。在中国，与刑事责任和行政责任相比，民事责任受重视的程度十分不足，由此造成民事责任中，违约行为下债权人的权利得不到有效保障，侵权行为下受害人的损失得不到充分赔偿，从而造成民事权利与民事责任事实上的不匹配，违法行为无法得到切实的惩罚和遏制。没有严格和健全的法律制度，就意味着法律力量的削弱甚至无效，其结果不仅仅是违法难究、执法无据，更重要的是损害了市场经济赖以存在的自由、平等、公平原则。未来，中国需要进一步通过立法渠道来完善民事责任机制，民事责任的加强意味着执法的充分与严格，反过来，良好的执法效果也会进一步促进民事责任的加强。

根据中国现行《证券法》的规定，发行人或上市公司与承销的证券公司承担的是严厉的无过错责任，而董事、监事、经理承担的是推定过失责任。这一规定无疑对上市公司的持续、准确、公平的信息披露应该会是很有益的；但在实践中，自《证券法》1997年7月1日实行以来，中国证券市场上的虚假信息披露屡禁不止，而投资者在通过司法途径要求发行人与证券公司承担赔偿责任时困

难重重，也没有董事、监事、经理承担连带赔偿责任的案例，使法律规定缺乏有效的执行机制，对投资者信心造成极大的伤害。

就目前的实际情况而言，由于法律规定在损害公司及投资者权益的责任人之民事责任方面存在空缺，处罚结果远低于违规成本，因此，权益受侵害的公司及投资者在运用法律工具保护自身利益时，往往陷入无法可依或难以执行的尴尬境地，使责任人得不到应有的、具有惩戒效果与实际赔偿意义的处罚，无法实现保护公司与市场健全运作和维护投资者权益的立法主旨。例如在实践中，公司致他人损害，往往是由于董事在执行职务中有过错，这时，公司和董事实质上是损害他人利益的共同侵权人。这样，若仅由公司承担损害赔偿责任，不仅不足以弥补受害人的损害，而且有过度宽容有过错董事和使董事逃避责任的效果。所以，为了保护受害人的利益，应制定董事因执行职务中故意或重大过失致他人损害，对第三人承担连带赔偿责任的法律规则，以避免董事滥用职权，尤其是避免董事长滥用公司法定代表人的权利；同时，由于仅将董事承担责任的范围限定在因其故意和重大过失致他人损害，也避免了董事过度承担责任问题，实现了董事民事权利与民事责任的对等。

专栏 1.6

上市公司对当前公司适用法律制度的评价

在上海证券交易所 2004 年度董事会运作调研中，设计了有关上市公司对中国现有法律法规有关董事会的规定进行评价的题目，总得来说，这些问题的回答率比较低，从一个侧面说明，上市公司对于公司治理法规的掌握情况并不理想。

问题 1: 贵公司认为中国现有法律法规有关董事会的规定够全面还是有欠缺?

回答率: 57.9% (121 家公司), 其中, 认为规定够全面的有 39 家公司, 认为有欠缺的有 82 家公司。

结果表明, 超过 2/3 的公司认为现行法律对董事会的规定是有欠缺的, 适时对相关法规进行修订和完善是十分必要的。

(下页续)

专栏 1.6

(续)

问题 2: 贵公司认为中国现有法律法规有关董事会的规定具有可操作性还是在操作层面上欠明确?

回答率: 67.5%, 其中, 认为具有可操作性的有 73 家公司, 认为操作层面上欠明确的有

68 家公司。

结果表明，上市公司在这一问题上的认识并不统一，这一方面说明上市公司在对法律规则的理解上存在差异，另一方面，也表明现有法律制度仍有细化与明晰化的余地。

问题 3: 贵公司认为中国现有法律法规有关董事会的规定具备一致性还是各法规相互之间存在矛盾?

回答率: 20.1%，其中，认为具备一致性的有 28 家公司，认为各法规相互之间存在矛盾的有 14 家公司。

结果表明，近 4/5 的上市公司没有回答这一问题，过低的回答率源自上市公司对现行法律体系缺乏全面而系统的认识。结合实地调研的情况，许多上市公司认为现行法规或因颁布部门不同，或因颁布时间不同，在条文逻辑和具体内容上存在诸多矛盾之处，令上市公司无所适从，直接影响了执行效果。

问题 4: 贵公司认为中国现有法律法规有关董事会的规定对信息披露的要求适度还是过度?

回答率: 37.8%，其中，认为信息披露要求适度的有 63 家公司，认为信息披露过度的有 16 家公司。

结果表明，有近 2/3 的上市公司没有回答这一问题，其原因同问题 3。结合实地调研的情况，目前上市公司基本可以满足现有信息披露的要求，但在及时性、准确性方面存在问题，而且，部分上市公司感到信息披露的工作量较大。

注: 总样本为 208 家沪市上市公司。

因此，完善公司法律体系，除了在立法方面适时修订已颁布法律中不适应市场经济发展要求的条款，实现有法可依外，更重要的是从观念、立法与执行的多角度出发，使民事责任得到充分的落实，在监管上真正做到违法必究和执法必严。

公司治理法规需要在注重执行的基础上持续细化

现代企业法律制度是诸多民商法制度中最为重要的制度之一，改革开放以来，特别是 1993 年颁布《公司法》后，中国现代企业法律制度建设在立法层面的推动下有了长足的发展，《合伙企业法》、《独资企业法》等陆续出台，使企业形态多元化对法律规则的需要不断得到满足。

公司法律制度是企业走向现代企业的法律制度，其主要内容包括公司设立制度、公司资本制度、公司组织与公司治理制度和公司终止制度。其中，与董事会运作关系最为密切的是公司组织与公司治理制度。虽然，在《公司法》中对董事会制度有专门的规定，但现行《公司法》在条文既缺乏必要的细化，即可操作性；也与公司权力中心转向董事会中心的国际潮流存在距离。

为弥补这一不足，政府各有关主管部门陆续颁布了一系列的部门规章。1994

年国家证券委和国家体改委根据《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》，制定了《到境外上市公司章程必备条款》，对《公司法》中关于股份有限公司的规定进行了补充，允许公司根据需要设立外部独立董事。1997年12月16日，中国证监会颁布《上市公司章程指引》，在许多方面对《公司法》规定的内容进行了细化，成为完善上市公司治理的重要文件。沪深证券交易所在2000年5月1日修订了股票上市规则，确立了上市公司董事和监事的承诺和备案制度，以强化董事和监事在信息披露方面的责任。2001年8月16日，中国证监会颁布《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，该《指导意见》对独立董事资格、权利和职责进行了明确的规定，从而使独立董事尝试步入制度化和规范化的阶段。

2002年1月10日，中国证监会和原国家经贸委联合发布《上市公司治理准则》。该《准则》内容涉及上市公司治理的基本原则、投资者权利保护的实现方式，以及上市公司董事、监事、经理等高级管理人员所应当遵循的基本行为准则和职业道德等，是中国第一个全面、系统地规范上市公司行为的重要文件，也是监管部门继独立董事制度后规范上市公司治理的又一重要举措。

就当前的发展实际而言，中国公司治理的法律与监管环境的改进程度和速度仍是有限的，《公司法》和《证券法》的修订仍在进行中，一些有助于推进公司治理水平的实体法还未能如期推出。

在司法救济方面，投资者诉讼或股东诉讼是约束上市公司控股股东、公司经营者以及中介机构行为的一种重要机制。现行《证券法》尽管在第六十三条提到了“赔偿责任”，但在第十一章的“法律责任”中，却没有作出明确的相关规定。对于虚假信息、误导性陈述及有重大遗漏的信息披露，在“法律责任”一章中只规定，“对发行人处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。构成犯罪的，依法追究刑事责任”。可见，现行《证券法》更多地强调罚款与刑事处罚，而没有任何有关公司及责任人赔偿投资者的条款，其规定是存在明显欠缺的。从某种意义上说，投资者诉讼机制是行政监管机制所无法替代的，借助诉讼机制，投资者可以获得合理的赔偿，这有助于提高投资者通过保护自身合法权益达到事实上维护公司发展效果的积极性。

同样，由于《公司法》颁布时，正值市场经济体制目标的初步确立，经济发展中的许多矛盾尚未充分暴露，企业实践对《公司法》规则的需求尚处于比较低的水平，因而在立法原则和具体规定方面不可避免地存在不足，缺乏对发展远景的前瞻性考虑，其结果，必然是与公司实践的迅速发展要求产生差距，从而降低法律对公司行为的约束力。例如，依照现行《公司法》的规定，股东大会应由董事会召集，董事会应由董事长召集，但实践中却屡屡出现董事长不召集董事会，也不指定副董事长或董事召集董事会，而使股东大会无法召开的情况，这种情况在董事长面临丧失任职资格可能或者涉嫌犯罪时尤其突出。因此，尽快修订《公司法》，在法律层面上明确和细化对公司治理机制的要求，是健全中国公司制度，完善公司治理的必然选择。

在立法原则上，应以董事会为公司权力中心，提高董事会地位，明确经理作为公司代理人的身份，以使公司权力结构框架和公司制观念深入人心，消除传统的企业领导体制的影响，排除思想障碍，从而进一步推动国有企业公司制的改革和在全社会建立规范的公司制度。为此，《公司法》就完善公司治理机制而进行的修改应是全方位的。

在公司设立并发行股份阶段，应明确董事调查公司设立事项的职责，若其未履行该义务而使公司和第三人受到损害，则要承担损害赔偿责任。可考虑增加公司设立无效的情形，通过法律救济手段有效地保护相关当事人的利益。

为切实防范控股股东利用对公司的控制而谋取私利的情况，应引进国外“揭开公司面纱”的原则，规定股东在违反诚实信用和权利滥用禁止原则、滥用公司法人人格和股东有限责任原则时，对公司的债务承担连带责任。应引入对制约董事会及具体责任人行之有效的集体诉讼、股东代表诉讼等司法救济手段。

公司治理机制的核心内容，是通过对公司管理的有效监督，最大限度地实现公司价值的创造，进而满足股东长期的最大利益。因此，有必要通过修改《公司法》进一步健全公司的组织机构，如建立一套方便股东行使股东权力的规则，包括充实股东向董事质询的规则，建立追究董事损害公司利益之责任的股东代表诉讼制度等；改善董事会结构，强化董事责任，包括提高董事会中外部董事和独立董事的比例，增加针对董事不履行义务的救济措施，强化董事问责机制，健全董事会的监督机制。在对董事长、经理进行监督的同时，应制定董事履行相互监视

义务的规则等。

在保留监事会制度的前提下，应加强对监事任职资格的要求，强化其监督手段，包括赋予监事会调查、聘用注册会计师事务所检查公司财务等职权。为发挥监事会的监督作用，应建立外部监事制度，通过法定程序，使股东代表、公司职工代表以外的监事进入公司监事会，依靠其具有的独立性来实施监督职权；健全监事对公司承担责任的制度，在监事对董事、经理的行为应实施监督而未实施监督，造成损害时，应承担连带损害赔偿责任。

应对董事的离任义务制定法律规范。要明确规定董事离任以后，原则上对公司利益仍有重大影响的在任义务在合理期限内不因其离任而终止，从而为以法律的和契约的方法规制离任义务奠定基础，可参照《上市公司章程指引》和《到境外上市公司章程必备条款》的规定，根据公平原则，视事件发生与离任之间时间的长短，以及董事与公司的关系在何种情况和条件下结束等因素，确定合理期限。要明确以法律的方法，对某些重要的离任义务作出具体规制，包括对重要商业秘密的保密义务，特定的竞业限制义务，不得与公司从事特定财产交易的义务，不得使用潜在的商业机会的义务，限制转让所持股份的义务等。

监事会的作用没有得到有效地发挥

从权力机构的设置上看，中国《公司法》规定上市公司必须设立董事会和监事会，在形式上属于双层委员会制度的公司治理系统；但在实践中，《公司法》赋予监事会的监督权往往流于形式。

在理论设计方面，中国的监事会目前主要发挥两种功能，一是对董事会和管理层行使监督功能，二是代表工会和职工利益；但是，以下问题的存在使中国董事会、监事会并存的双委员会结构非但不能实现设置监事会以防止内部人控制的初衷，而且令公司治理效果不佳，组织结构过于复杂和多元：

1. 在制度设计上，中国公司监事会的职权与德国模式有根本性的差异。

中国公司的董事会和监事会双委员会制度往往也被人们视为基于德国模式的双层制董事会制度，但事实上，中国的双委员会制度与德国典型的双层制有着实质上的差异。

在中国公司治理中，监事会与董事会为平行的公司机关，共同对股东大会负

责，监事会既无董事或管理层的任免权，又无特定业务批准权，从而在职权范围和受重视程度上远远逊于德国公司的监事会。

根据德国《股份法》，德国股份公司监事会有权选任和罢免经理人员，从而为监事会对管理层实施全面监督在法律上提供了根本性的机制。同时，德国股份法还规定公司章程或者监事会可以规定特定业务只有经监事会同意才可以实施，这就保证了监事会对管理层的业务监控权。事实上，如果与英美国家的公司董事会作一个类比，就其功能而言，德国的监事会其实是一种没有公司经理人员作为其成员的公司董事会。正由于这一点，北欧国家的瑞典便不再将瑞典公司中排除公司经理人员的“Board”称为“监事会”，而是直接采用了英美的名称。而在中国，由于监事会缺少类似于德国股份公司监事会的管理人员任免权和特定业务同意权，因此，不可能对管理层实施强有力的监督，同时也不可能对平行的董事会实施强有力的监督。

就其实际的功能定位而言，中国的公司监事会与德国的公司监事会根本不同，倒是更接近于日本公司的外部监察人制度；中国的公司董事会与监事会双委员会的功能加在一起，才相当于德国公司监事会的作用。

2. 在实践中，监事会往往成为内部人控制的工具而加剧了内部人控制的严重性和形式上的“合规性”。

从中国上市公司监事的组成看，监事的地位和任职明显低于董事，公司内部董事往往占据着公司经理层的位置，内部监事则更多地由职工代表和党建代表构成。当监督者由被监督者来选定，并由后者来决定其工作报酬、职业待遇和职务去留时，当被监督者成为监督者的“老板”而不是相反，监督者的监督必然是软弱无力的，必然缺乏独立性，难以保证公正和实现权力制衡。更多情况下，我们看到的是监事会成为内部人控制的工具，从而加剧了内部人控制的严重性。以下几个现象说明了这一问题：（1）不少上市公司监事会由3个人构成，即监事会主席一名，职工代表一名，大股东派驻的监事一名，监事会主席通常兼任工会主席和纪委书记；（2）在召开需要进行决议的会议之前，监事会通常仍然得不到必需的材料，而监事会事后出具的报告一般都是对董事会和经理层的工作“唱赞歌”；（3）在发生股权斗争中，监事也往往站在某个大股东所代表的利益集团一边。

3. 在组织上，监事会容易和董事会发生职能重叠和机关重置问题。

中国的法律法规要求公司董事会和监事会具有高度独立性，并共同履行对经理层的监督职能和对股东大会的报告职能，这使董事会和监事会很容易发生权力重叠和机关重置的问题。而且，这些问题会带来以下严重后果：（1）两者的权力重叠被公司经理层所利用，经理层可能会扶植监事会来对抗董事会，也可能会扶植董事会来对抗监事会；（2）董事会和监事会对某个决策存在分歧，导致公司无所适从；（3）董事会和监事会共同作出某个决策后，日后在为这个决策承担结果时会发生互相推卸的可能；（4）当经理层出现问题情况下，董事会和监事会同样可能会互相推卸应负的监督责任。

此外，证券监管机构要求每家上市公司在 2002 年 6 月之前要有 3 名独立董事，而到 2003 年 6 月之前董事会中要有三分之一的董事是独立董事。同时，监管机构还鼓励上市公司成立以独立董事为主的董事会下属专业委员会以提高独立董事的独立性和有效性，导致监事会同董事会的职能重叠更加明显。

4. 在人员构成和专业素质方面，与公司董事和管理层相比，监事会成员明显地处于弱式。

首先，从监事会成员的来源情况看，绝大部分公司的监事会成员来自企业内部，其身份和行政关系不仅不能保持独立，而且由于行政级别低于董事会中的执行董事，工薪、职位等都由公司管理层决定，无法担当起“自下向上”监督董事会和管理层的职责。

再次，在专业素质方面，监事会成员的教育与专业背景要明显差于董事会成员，许多公司监事会成员多为政工干部，并无法律、财务、技术等方面的专业人士，缺乏足够的专业素养，使得监事会对董事会和管理层的经营失误和自利行为进行及时监控的职责难以发挥。

有鉴于此，在《公司法》的修订中，可借鉴法国和荷兰的做法，允许企业根据自身的情况和自身的需要在单层董事会制度和双委员会制度之间选择，既可以采纳独立董事制度为主的单层模式（例如全体上市公司），也可以继续执行董事会和监事会并存的双委员会模式。同时，针对目前监事会职能弱化和与董事会的部分功能重叠的情况，《公司法》应对监事会的内部监察职责予以适当的调整、细化和明确，包括强化监事会的监察职能，确认单个监事的独立监察权，监事会成员外部化，以及明确和强化监事的受托责任和法律责任等。

利益相关者尚未对董事会形成必要的监督

外部治理机制是与公司内部治理机制相适应的公司外部管理与控制体系，它们提供企业绩效的信息，评价企业行为和经营者行为，并通过自发的优胜劣汰机制激励和约束企业及其经营者。一般认为：外部治理结构包括：外部市场治理机制（即公司控制权市场和职业经理人市场）、外部政府治理机制（即政府对一、二级市场的管制）以及外部社会治理机制（即中介机构的信用制度）等三个方面。

1. 银行作为债权人的监督作用

企业外部融资的来源，除了直接融资以外，就是以银行为主要筹资对象的间接融资，由于银行成为公司债权人的代表，因此银行在公司治理中也应该起到十分重要的作用。银行出于保护自身资产(借贷资金)安全的需要，要对发生借贷关系的企业保持有效的监督，即在双方借贷关系成立以前，银行要对企业的经营状况、财务状况、投资环境等内容进行充分必要的调查，筛选合适的贷款对象；在确立借贷合同后，银行需要不断跟踪企业的财务状况，确保贷款的安全，一旦出现企业拖欠利息和到期本金的问题，银行就要采取行动，制止并减少相应的损失。

中国的银企关系经历了一个相互角色转换的过程。上个世纪80年代初，国家停止对企业流动资金的财政拨款后，银行承担了对企业流动资金的供应职能并被赋予了相应的管理权限，由于实行严格的贷款计划管理，银行对企业具有一定的控制和监督权。但是，从80年代中后期开始，实行允许银行和企业“双向选择”以后，出现了企业多头开户、多头贷款的现象，特别是以承包制和放权让利为主要特征的企业改革，更强化了企业的内部人控制，使银行失去了对企业的监督。不仅如此，在特殊的国有企业产权结构下，银行不仅不能对企业实行有效监督，而且还在某种程度上被企业借款人所控制。一方面，在国有企业所有者缺位的情况下，作为代理人的企业经理人员不是国有企业的所有者，其行为目标只是自身效用的最大化，为此，在外部直接融资渠道不畅的约束下，想方设法获得银行贷款，扩大企业规模，是经理人员增加控制权并由此获取非货币性收益的重要途径。另一方面，企业以扩张规模为动机的投资往往导致投资效率低下，在银根紧缩的条件下，银行不良资产显现并增加，当不良资产增加到一定水平后，银行从企业

中退出便十分困难，因为大批不良资产的剥离将导致银行自有资本的显著减少从而引发危机。

按照现代公司治理理论，银行作为企业的主要债权人，是公司治理中的利益相关者，可以在公司治理中发挥重要功能。虽然，中国目前开始建立以主办银行制为内容的新型银企关系，但是银行仍然没有参与到公司治理中。造成这一状况的原因包括：受《商业银行法》的限制，商业银行被禁止向证券业和非金融行业进行股权投资，所以银行不能以股东身份正常参与公司治理；在现行《公司法》的规定中，董事、监事代表的是股东的利益，从而使债权人在公司正常经营条件下参与公司治理缺乏必要的法律依据；银行现有产权结构的特点以及其自身公司治理的不完善，导致银行经理人员缺乏足够的动机去争取参加债务人企业公司治理的权利。受上述因素的影响，中国商业银行作为债权人而对公司实施的监控作用十分有限。

提高银行在完善公司治理方面的作用，可以借鉴德国和日本的经验，如作为企业与银行确立主办关系的一个组成部分，银行可以向其派出财务监事，作为监事会的当然成员，享有其他监事同样的权力；银行也可以派员出任公司的独立非执行董事，并成为董事会审核委员会或投资决策委员会的当然成员；银行有权对运用其贷款的投资项目在可行性研究、决策、项目实施的过程中实行监督，对不适当的项目可以向董事会和监事会提出报告。

专栏 1.7 德国银行控制主导型治理模式

目前在德国，银行处于公司治理的核心地位。

德国的银行开始仅仅是公司的债权人，只向企业提供贷款业务，但当银行所贷款的公司拖欠银行贷款时，银行就变成了该公司的大股东。另外，德国银行还进行间接持股，即兼作
(下页续)

专栏 1.7 (续)

个人股东所持股票的保管人，以储存协议书的形式将股东和银行间的利益分配事先固定下来，使银行得到大量委托投票权的授权，能够代为储户在公司中行使投票权。

德国公司依赖于大股东的直接控制，由于大公司的股权十分集中，使得大股东有足够的动力去监控经理阶层。德国公司的股东监控机制是一种“主动性”或“积极性”的模式，即

公司股东主要通过一个能信赖的中介组织或股东当中有行使股东权力的人或组织,通常是一家银行来代替他们控制与监督公司经理的行为,从而达到参与公司控制与监督的目的,如果股东们对公司经理不满意,不像英美两国公司那样只是“用脚投票”,而是直接“用手发言”。

德国公司监控机制的特征:

(1) 德国公司的业务执行职能和监督职能相分离,并成立了与之相对应的两种管理机构,即执行董事会和监督董事会,亦称双层董事会。监督董事会是公司股东、职工利益的代表机构和监督机构。德国《公司法》规定,监督董事会的主要权责,一是任命和解聘执行董事,监督执行董事是否按公司章程经营;二是对诸如超量贷款而引起公司资本增减等重要经营事项作出决策;三是审核公司的账簿,核对公司资产,并在必要时召集股东大会。德国公司的监事会是一个实实在在的股东行使控制与监督权力的机构,因为它拥有对公司经理和其他高级管理人员的聘任权与解雇权。这样,无论从组织机构形式上,还是从授予的权力上,都保证了股东确实能发挥其应有的控制与监督职能。由于银行本身持有大量的投票权和股票代理权,因而在公司监事会的选举中必然占有主动的地位。

(2) 德国监控机制有别于其他国家的重要特征是职工参与决定制度。在职工进入监事会的代表中,职工和高级职员是按比例选举的。职工通过选派职工代表进入监事会参与公司重大经营决策,即所谓“监事会参与决定”,使得企业决策比较公开,这有利于对公司经营的监督,同时还有利于公司的稳定和持续发展。因为职工在监事会中占有一定的席位,在一定程度上减少了公司被兼并接受接管的可能性。这也是德国公司很少受到外国投资者接管威胁的主要原因之一,从而保护了经理人员做出长期投资的积极性。

资料来源:冯根福,“西方主要国家公司股权结构与股东监控机制比较研究”(《当代经济科学》1997(6))。

2. 控制权市场和经理市场对完善公司治理的作用

企业的控制权可以分为特定控制权和剩余控制权。²⁰在现代企业特别是公开招股公司中,特定控制权通过契约授权给了职业企业家,这种控制权就是高层经理人员的经营控制权,包括日常的生产、销售、雇佣的权力,而剩余控制权则由所有者的代表董事会拥有,如任免总经理、重大投资、合并等战略性决策。

控制权市场是指以市场来配置控制权的竞争机制。控制权对企业家来说是一个重要的激励和约束因素,因为控制权的获得可以满足企业家三方面的需要:一是在一定程度上满足企业家的自我实现的需要;二是满足企业家的领导、控制他人的心理优越感;三是可以给企业家带来“在职消费”²¹。在传统体制下,国有企业的控制权实行行政配置,缺乏竞争机制,不能起到选贤任能的作用,而在市

²⁰控制是一种直接或间接地具有指挥和引导某人的管理和政策方向的权力,而不论是通过具有表决权的证券持有、合同或其他方式。特定控制权是指那种能在事前通过契约加以明确确定的控制权权力,剩余控制权则是指那种事前没有在契约中明确界定如何使用的权力,是决定资产在最终契约所限定的特殊用途以外如何被使用的权力。

²¹ 黄群慧,“控制权作为企业家的激励因素:理论分析及现实解释意义”,《经济研究》2000年第1期。

场经济条件下，则实行控制权的市场配置。

控制权市场存在于公司内外。公司内的控制权争夺，可以通过以董事会为代表的内部结构来完成，而公司外的控制权争夺，则通过代表权争夺、敌意接管等市场机制来完成。

从总体上来说，在中国证券市场的发展进程中，控制权市场的发展相对滞后。阻碍上市公司控制权市场配置机制发育的原因，在于上市公司承袭了国有企业控制权行政配置的特征，如企业经理的行政化管理、政企分开不到位、缺乏公开透明的经理聘选机制等，特别是上市公司高层经理人员的管理体制，仍然受到传统集中统一的人事管理体制的束缚。但是从个别上市公司的情况来看，控制权市场配置机制已经初现端倪。例如，华晨公司（600653）的前身——申华公司就出现了公司部分董事召集董事会并重新聘任公司管理层的举措，尽管该行动后因新控股股东的介入而告失败，但是该案例揭示了中国现行《公司法》和有关法律规定的不足。

公司外的控制权争夺，主要形式是代表权争夺和敌意接管。中国证券市场发生的并购案，大部分是通过协议市场，即通过国有股和法人股的转让（行政划拨、协议转让、公开拍卖）形式实现的，只有很少的案例是通过证券市场的竞价实现的，造成这种状况的原因是中国上市公司股权结构大部分过度集中，而只有少数上市公司的股权结构处于十分分散的状态，适合潜在股东或管理者进行竞争。例如，方正科技（其前身为延中实业）因其全流通及股本小的特质，一直是证券市场的收购热点对象，通过收购，公司控制权发生了多次转移。

就代表权争夺而言，在中国证券市场也出现了若干起。最早的案例是君安证券公司通过接受深万科主要股东的委托，公开宣布倡议改组深万科的管理层，其后深万科的管理层和君安证券公司展开了股东代表权的争夺，最后由于主要股东撤销对君安证券的委托授权使其倡议行动失败。另一起案例是广州通百惠公司争夺胜利股份的控制权。通百惠公司通过拍卖市场获得了胜利股份的较多股权，并在该公司召开股东大会以前通过媒体公开征集投票权，后由于胜利股份管理层得到了主要股东的联合支持，而在董事会中将通百惠公司的候选人基本排斥在外。

控制权市场是公司治理的重要组成部分。在中国的实践中，通过控制权市场规范公司治理还存在许多障碍，主要表现为：董事的选择机制还受到行政和人事

管理体制的影响；董事在行使权利和履行义务上还存在素质差距；董事在控制权方面的纠纷缺乏赖以解决的机制和法律规定；就公司内的控制权转移而言，对董事的考核、聘任、监督和对高层管理人员的治理方面缺乏程序和有效的机制，监事会没有发挥作用。

经理市场是另一个从外部监督公司的重要机制。广义来说，公司治理不仅是一套公司权力的分配制度和界定公司各利益相关方的制度安排，而且也包括非正式的行为规范。公司经理的行为规范，不仅是法制建设的结果，也是通过长期的人才竞争形成的。形成适合市场经济发展要求的职业经理层，是保证公司治理机构规范化的人才基础。

目前，中国经理市场还很不成熟，其中一个原因在于中国的企业人事制度还没有适应市场经济的需要，形成高级管理人才的市场化配置机制。特别是对于国有企业在选择经理人才时，在许多方面受到行政体制的约束，从而使国有企业只能在体制内甚至部门内选择高级管理人才。这样对于在职的经理来说，实际上没有外在的竞争压力。

3. 机构投资者、行业组织及中介机构的作用

在国外，机构投资者凭借其股东代表性的广泛意义，而成为公司治理改革强有力的推动者。中国上市公司国有股“一股独大”的股权模式，制约着公司内部管理和外部治理机制作用的发挥。引入机构投资者，由法人股股东担当中国上市公司的相对控股股东，形成控制权可竞争的股权模式，应该是符合中国上市公司实际情况的改革思路。原则上，机构投资者也可以通过任命国有企业（企业集团母公司、集团所属公司和非所属的大型公司）董事会董事而扮演补充性的治理角色。例如，出于风险管理的目的，全国社会保障基金或任何养老基金可以根据持股比例，在它们持有股份的企业董事会安排一名或多名董事。但是，从实地调查的反馈来看，目前机构投资者作为股东对公司治理的作用基本无效，他们对公司股票的持有期短，因此更关心企业即期业绩等影响公司股价走势的因素，而很少就公司治理的完善发挥作用。此外，其自身的公司治理也需要加以完善。

董事的素质决定董事会的质量，进而决定公司的发展前景。国外的行业组织，如董事协会或董事学院等，在提高董事素质，保证董事履行职责方面发挥着十分积极的作用。但是在中国，类似的行业组织建设还只是局限于个别省市范围内，

全国性的董事协会还难以得到有关部门的批准。因此，有关提高董事素质的培训也只能由行政主管部门代为实施。

加强中介机构，包括律师事务所、会计师事务所和审计师事务所等，在公司治理方面的外部监督作用，已经在全球范围内成为一种潮流，并形成对公司内部监控机制的有效补充。但是在中国，中介机构受利益驱动而与公司合谋作假的情况时有发生，使中介机构的公信力大打折扣，更不要说发挥外部监督作用了。今后，应在完善法律制度、加大违法违轨处罚力度的基础上，充分发挥行业协会对相关中介机构的管理作用，使中介机构切实成为公司外部监督的有效力量。

4. 其他公司利益相关者的潜在作用

公司利益相关者可以分为外部利益相关方和内部利益相关人。前者包括债权人、客户、社会公众、政府；后者包括股东、经营管理者、技术创新人员、普通职工。在前文，已对债权人、政府、股东和经营管理者在公司治理中的作用进行了分析，而实际上，客户（包括消费者和供货商）、社会公众（包括社区）、技术创新人员以及普通职工也对公司治理的完善开始产生影响，不过在国内，这一认识尚未得到广泛的重视，而且在大多数情况下是被忽略了。

传统理论和世界各国的公司法都认定股东是公司的所有者，且是唯一的所有者，他们既拥有初始所有权，又拥有剩余控制权。基于这种理论，随着公司所有权与经营权的分离，公司治理的核心问题就是处理所有者和经营者的关系问题。但近十几年来，一些西方学者提出了公司所有者范围扩大化理论：公司的所有者不仅包括货币资本所有者——股东和债权人，而且包括人力资本所有者——劳动者也就是经营管理者、技术创新人员、普通职工。并且随着知识经济的发展和科学技术的进步，人力资本的作用越来越重要，公司职工中掌握关键技术的技术人员和科技创新人员也已形成了一种相对独立的利益相关人，甚至有些经济学家提出了“知本家”的概念。西方高级管理人员的薪酬制度其实也表明，公司职工凭借其人力资本所有者的身份拥有了一部分公司剩余的索取权。因此，在股东对公司拥有所有权的基础上，正确处理货币资本与人力资本之间的关系，架构对人力资本的绩效评估体系和人力资本的激励制约机制已成为现代公司治理的一个核心内容。

在中国，从《公司法》法律条文规定的层面看，是重视发挥职工在完善公司

治理中的作用的。例如，第121条规定“公司研究决定有关职工工资、福利、安全生产以及劳动保险等涉及职工切身利益的问题，应当事先听取工会和职工的意见，并邀请工会或者职工代表列席有关会议。”第122条规定“公司研究决定生产经营的重大问题、制定重要的规章制度时，应当听取公司的工会和职工的意见。”但在公司治理机制不完善的情况下，法律规定往往流于形式。另外，在《中国上市公司治理准则》中也体现了关注公司利益相关方利益的基本思想，提出“银行及其它债权人、职工、消费者、供应商、社区等公司的利益相关者的法定权利应当得到尊重”。但在实践中，中国公司还很少将消费者、供应商和社区的利益作为完善公司治理的因素加以考虑。