

中国企业公司治理走向

郑慧玲

新加坡金融管理局中国首席代表

各位来宾，大家中午好。非常感谢星展银行邀请我参加这次的研讨会。

今天跟在座各位交流的话题是中国企业公司治理走向。为什么要讨论公司治理走向，它重要的那些因素是什么？什么样的模式才适合中国？首先我们先来看看为什么要讨论公司治理？

目前国营企业在国民经济中占比比较大，中国要发展，经济要增长，国企承担着重任，因此国企改革势在必行。持续的提高生产力和增加利润，既是国企发展的目标，也是国企改革方面的严峻考验。国企改革的关键是要通过有效的管理，提高生产力，增加利润，国企才能发挥其价值。同时国际化的中资企业也需要向海外合作伙伴或者投资者解释本公司的治理结构，赢得他们的信任和肯定。

公司治理有4个核心问题。第一，如何处理利益驱动下的委托代理问题。第二，怎么样设计有效的经理人激励机制。第三，完善企业问责制与提高企业透明度。第四，清晰的理清各方的职责。这些问题均属于西方的公司治理范畴。

一个公司建立发展有赖于社会的整体大环境，特别是国企的生存必然依附中国的政治、经济、制度，国企需要完全有效的公司治理目标，其中因素是什么？下面我从社会大环境和公司内部两个层面进行分析。

第一，完善公司治理的前提条件是制度环境。1、持续高标准的会计准则。从目前已出台的具体准则来看，其涉及范围仍然较小，仅仅是一些较为常见的经济业务，而且规定的不够详细。国际会计准则最早颁布于1973年，是在高度发展的市场经济基础上建立起来的。它涵盖了几乎所有的经济业务，具有明显的市场经济特

征。

2、建立独立的银行体系及高效的资本市场。金融机构和机构投资者本身，就是资深的分析师，他们可以充分的运用提升本身具有的专业知识来确定一个企业各项指标的合理性。比如可以运用企业资产负债率、流动比率、速度比率等财务指标，来评价企业的负债状况，揭示企业负债中存在的问题。企业需要融资时，金融机构对其资金安全性的考虑，均会对企业的过往业绩及发展前景进行严格考核。同样一个高效的资本市场也具有类似的功能，并以此推动企业提升自身管理水平，提高生产力，并增加企业的利润。破产制度不够健全，需要完善，在破产案件中，约半数破产企业的清偿率为0，清偿率最高的只有30%左右，其余都在7-15%之间。中国有较长期的政企不分的历史，至于旧体系形成的诸多利益尚未理顺。第一是政府与企业的责任没有清，造成国有企业破产的一般原因，往往是国家对老企业注资不足，索取过多，而直接因素又多为政府代替，企业进行的投资决策失误，或者选择经营者不当。

第二，是长期企业不分，使银行成为资本的主要供应者，同时又是企业最大的债权人，由于银行实行垂直业务管理体制，银行受不受损失与地方经济利益关系不大。故此，让银行吃点亏，没什么关系的错误认识比较普遍。想方设法少还债也成了自然。

第三，是在市场经济条件下，国有资产的收益由中央和地方分享，但职工都在地方，故在社会保障体系不健全的情况下，企业一旦破产，国家会直接拿钱安置职工，而地方不会拿钱安置职工，而地方会负责职工的安置、培训。

从资本市场角度看，上市公司的退市制度也需要完善。降低市场退出壁垒与减少市场准入障碍一样重要。应该允许资本市场对国有企业执行自律。

第四，明确政府的决策定位，世界上许多国家都遇到同样的问题，国有企业在经济生活上发挥许多作用，特别体现在各种资源的过渡占用或使用上。在中国正确

处理政府与市场的关系，是重要前提，而这些也是深化经济体制改革的核心问题。值得注意的是，十八届三中全会对此作出了一个新的表态，使市场资源配置中起决定性作用。

现在我们谈一下如何在企业内部实行有效的公司治理？国家应该是一个明智积极的所有制，建立清晰一致的所有权政策，确保国家企业治理公开透明，对企业经营者实施问责制。国家并不能通过国家机关直接经营企业财产而必须实行所有权与经营权分离，把经营权交给企业，国家只拥有资产的终极所有权。根据宏观经济发展的需要，对国家财产实施最终处罚权，或者把资产投入企业后，拥有这部分资产股权，从而利用股权控制和影响企业，这就实现了所有权与经营权的相互分离，不干涉企业的正常生产经营活动。

作为国企建立现代企业制度，完善法人治理结构的有关环节，董事会建设的重要性，不言而喻，国家应该让国有企业的董事会行使其职责，尊重董事会的独立性。国有企业的监管机构应当对国有企业有治理责任。当国有企业推行重要的公共政策目标时，应该向利益相关者做出报告。尽管2004年以来，国资委启动的董事会试点工作取得一定成果，但目前国企董事会职权不足，困境依然明显。在这背后，国企的财产主体不到位，产权主体不到位，董事会不具备完整的权利和义务，不能真正代表出资人利益，国企所有者对问题涵盖解决。

对此有业内人士建议，应改革国企人事制度，并引入多元出资者，通过混合所有制和股权多元化，实现出租人代表的真正到位，才能做实董事会的根本之策。

关键职位的人事任免权，自2004年国资委启动董事会试点工作以来，已有58家央企成立董事会，尽管通过引入外部董事制度向董事会让渡部分出资人职权，建立考评体系范围等措施，但仍不能掩盖董事会核心职能缺失的现实。

虽然董事会形成内部自行一定作用，但是不能掌握人事任免和薪酬管理等职能，在年度预结算方案，决定公司计划，投资方案等方面，国资委未授权董事会管理。此外国企董事会下设战略风险、审计、薪酬、考核、人事提名等委员会，但是很多

委员会干脆没有开展工作，权利仅限于国资委制定薪酬标准上浮10%。还有董事会与层界限不清，董事长兼总裁的现象屡见不鲜。

建立强制性信息披露制度，在新一轮国企改革中，公开透明成为避免国资流失的关键所在，然而当前国有企业信息公开严重滞后，公众的知情权和监督权难以保障，不公开，不透明，缺乏监管。因此强制信息披露制度的缺失是信息公开滞后的根本原因。应尽快完善国有企业信息披露制度及配套保障机制，提升国有企业的透明度和公信力。目前除国有企业上市公司定期公布年报外，非上市的国有企业、集团、公司信息披露存在诸多问题。

什么样的公司治理模式适合中国的国有企业？先解决大环境的4个问题，和企业内部的4个问题，仅仅是企业公司治理的起点。

最后我重申一下，中国公司治理面临的问题。1、国有企业有目标冲突，利润最大化与社会责任。国有企业的所有权属于国家，而国家是一个政治组织，这决定了国有企业绝对的双重性，既复且着一定的政治职能，又担负着一定的经济职能。国有企业不只是一个纯粹意义上的经济组织，而是政治与经济的统一体。国有企业除了进行市场化经营外，还通过企业的组织，在一定程度上进行政府宏观调控的载体。这种双重性决定了国有企业目标多元化。既不仅有经济目标，还有政治目标。如何在利润最大化与社会责任之间取得平衡，是国企面临的一个问题。

2、复杂的委托代理关系。随着现代企业制度的建立，国有企业委托代理关系中的一些弊端显现出来，对于经济效率造成一定的损害，国有企业委托代理关系中的一些矛盾的问题，主要表现在委托人层级和定位复杂，代理人行为短期化和契约关系非市场化等方面，这些问题在其他所有制企业中也不同程度存在，但国有企业表现的更为明显。

3、重叠的角色与职能。国企从根本上来讲是全民所有，但由于出租人缺位，代

表股东监督企业的责任就比较含糊的落在各级国资委和企业董事会身上。从形式上来看企业本身有管理层和董事会，但是董事会和管理层经常有高度重合的现象，同时由于中国独特的体制特色，国企中的党委也往往作为载体也需要体现，因而出现三足鼎立的状况，这三种关系处理不好，往往导致企业决策效率低下，业绩滑坡。

4、缺乏有效的破产制度。中国目前的破产制度还未能进入实质性的操作领域，更多还是在政府主导性质，形成这方面的原因是多方面的。

虽然中国已经在企业破产法制度方面取得重大的突破，但还是需要一定程度的引导和更新。总体来看，现行破产企业过少，主要还是认识方面的问题，相信在市场有关机构不断推动和实践之后，一系列的配套机制都会得到不断地完善，从而加快了这个领域的制度建设。

相信各位领导对这个议题会有不同的看法，根据自身的经验会想到各种解决方案，希望有机会和大家交换意见，向你们学习，谢谢大家！