

上市公司治理评价指标体系的中外比较

蒙立元 张颖

(兰州理工大学国际经济管理学院 兰州 730050)

【摘要】 本文将国外学术界影响最大和应用最广的公司治理评价指数 Gov-Score 与国内最权威的公司治理评价指数 CCGINK 进行比较,指出它们的内部治理评价指标和外部治理评价指标存在的差异,并对后股权分置时代我国公司治理评价指标体系的构建提出了相关建议。

【关键词】 公司治理 评价指标体系 Gov-Score CCGINK

一、中外公司治理评价指标体系

1. G-Index。其是针对股东权力和接管、防御机制设计的一个反映公司治理情况的指数。此处共有 24 个单一指标,这些指标被分为五类,分别是拖延恶意收购的策略、管理层保护、选举权、其他接管防御、国家法律。该指数数据主要来自投资者责任研究中心,该指数得分为 0~24 分,每符合一项指标得 1 分,得分越低表示股东权力越大、公司治理水平越高、公司价值越大。

2. Gov-Score。共有 51 个指标,这些指标被分为八类,分别是审计、董事会、规章制度、董事受教育的程度、高管和董事的薪酬、所有权、逐步实践、公司性质。该指数数据主要来自美国机构投资者服务组织(ISS),该指数得分为 1~51 分,每符合一项指标得 1 分,得分越高表示公司治理水平越高。

3. CCGINK。南开大学公司治理评价课题组总结了公司治理理论研究成果、公司治理原则以及大量实证研究成果,并借鉴了各类公司治理评价系统,设计出我国上市公司治理评价指标体系,涉及控股股东行为、董事会治理、经理层治理、信息披露、利益相关者治理、监事会治理六个维度,共 22 个二级指标。该指数数据主要来自国泰安数据库以及公司发布的年度财务报告。我们采用层次分析法和专家打分法计算 CCGINK,其采用百分制形式(最高分为 100 分,最低分为 0 分),其值越大表示公司治理水平越高。

二、中外公司治理评价指标体系的比较分析

本文主要从公司的内部治理机制(股东行为、董事会、经理层、信息披露)和外部治理机制(法律体系、外部并购市场)两个方面对中外学术界公认的公司治理评价指标体系进行比较分析。

1. 内部治理相关评价指标的比较分析。

(1) 股东行为。CCGINK 指标主要考察以下两点:①公司的大股东之间是否存在关联交易以及其他利益关系;②管理层是否存在损害股东利益的行为。这是因为我国上市公司的大股东之间存在关联交易的可能性较大,管理层也往往会利用监督机制存在的漏洞损害公司利益,而这都会损害处于劣

势的中小股东的利益,所以 CCGINK 指标比较强调对这两个方面的考察。Gov-Score 指标更强调公司章程对股权结构的规定,因为公司章程对股权结构进行合理规定有助于建立完善的股权结构。这方面指标的比较具体见表 1:

表 1

CCGINK	Gov-Score
(1) 关联交易(上市公司与关联方分属不同行业,上市公司应有明确的关联交易定价分析报告、无占用资金、不提供担保)	(1) 股东允许召开特别会议
(2) 上市公司的独立性(人员独立性、业务独立性、资产独立性)	(2) 规章制度修改需要大多数股东的投票通过(非超高比例决定条款)
(3) 股东大会(尽可能多的股东参与、股东大会会议记录完整)	(3) 股东可以通过书面同意委托转让
(4) 中小股东权益保护(存在临时股东大会提案)	(4) 公司不能授权发行空白支票优先股
	(5) 董事会修改章程必须得到股东的同意

(2) 董事会。首先,国外的指标更注重考察董事会成员的产生方式以及董事会成员的性质。这是因为国外上市公司董事会成员的选举更客观、公开,而且董事会也要求有专业人员的加入,以帮助决策的科学化。相对而言,我国上市公司的董事会成员是基于某种统筹安排而产生,指标的设计主要是从董事会高效运作和保障公司科学决策目标实现的角度出发,以运作机制的有效性为重点进行评价。其次,我国于 2002 年引入独立董事制度,相比国外比较成熟的独立董事制度还很不完备,我们应加大对其关注程度。这方面指标的比较具体见表 2。

(3) 经理层及其激励约束机制。首先,在经济转轨的特殊背景下,我国的经理层评价体系以制衡“内部人控制”为主线,以建立经理人治理机制为重点。相比之下,国外的经理人市场比较成熟,股东完全可以通过经理人市场实现对经理人的约束。因此,CCGINK 没有关于任免制度、执行保障的相关指标。其次,国外的高管薪酬包括传统形式薪金、股权和股票期权(占很大比例)等形式,各薪酬形式的实施比例高且均与公司治理绩效有效挂钩。我国的年薪制薪酬形式的实施比例过

表 2

CCGINK	Gov-Score
(1)董事的权利与义务(董事遴选符合法规章程、符合证监会的要求、董事年度培训越多越好)	(1)经理人在股东大会后的12个月内回复股东的意见 (2)CEO最多担任两个其他上市公司的董事 (3)全体董事至少参加75%的董事会,否则应当有充分的不参加的理由 (4)董事会成员至少6人,最多15人 (5)前任CEO不得担任董事 (6)在股东签署的委托书中没有列示CEO有内部交易 (7)董事会中有50%以上的独立董事 (8)薪酬管理委员会由独立董事组成 (9)CEO和董事长职责分离或者指定首席董事 (10)股东投票选举董事,以填补空缺 (11)每年进行董事会成员选举 (12)调整董事会规模需经股东大会批准 (13)提名委员会完全由独立董事组成 (14)治理委员会会议每年至少开一次 (15)股东选举董事时享有累计投票权 (16)董事会方针需在股东签署的委托书中反映 (17)政策规定独立董事服务的其他董事会不超过5个 (18)董事会中至少有1人参加ISS认证的董事教育项目,董事实行法定退休年龄 (19)董事会业绩定期被审查 (20)董事会批准的CEO继任计划是合适的 (21)董事会有外部咨询师 (22)当转换工作角色的时候,董事要提交辞呈 (23)CEO不得参与外部董事会议,并且必须报告会议次数 (24)存在董事任期限制
(2)董事会运作效率(董事会成员5~19人,外部董事和独立董事占多数、董事会会议记录全面具体并附有签名)	
(3)董事会结构(结构符合有关法律规定、有相应的专业委员会、独立董事占多数并独立发表建议)	
(4)董事薪酬(董事薪酬符合有关规定、对董事实行长期激励机制、有效的董事绩效评价程序)	

低,高管持股比例极低,年薪制薪酬和股权激励尚未与公司治理绩效有效挂钩,未发挥其应有的激励作用(徐向艺等,2007)。这方面指标的比较具体见表3:

表 3

CCGINK	Gov-Score
(1)任免制度(采取公开的选聘方式选聘总经理、公司高管人员不兼任行政职务、总经理和董事长是否两职分离)	(1)薪酬委员会成员中不存在连锁董事 (2)非雇员不参与公司养老金计划 (3)最近三年内期权不能重新定价 (4)实施股权激励计划需要得到股东赞同 (5)股东接受所有或部分股票薪酬 (6)公司不能提供任何形式的贷款给高级执行官去行使期权 (7)股东对于工资计划的投票,ISS不认为其成本超出 (8)过去三年给予的期权平均值占流通股比例不超过3% (9)禁止期权重新定价 (10)公司发行股票期权
(2)执行保障(为董事会提供有价值的决策支持、经理层对公司经营实施有效控制、是否存在双重任职、经理董事人数占董事会成员的比例、设置CEO)	
(3)激励机制(高管薪酬水平、薪酬结构、薪酬动态激励、经理层持股比例、股票流通性、持股方式、经理层投资决策权、职务消费制度)	

(4)信息披露。信息质量不高是目前我国上市公司存在的最为严重的问题之一(李维安,2005),因此我国主要以信息透明为中心关注信息披露的客观性。与此相比,美国的自由竞争市场使得其信息披露机制比较健全,所以没有相关指标。这方面指标的比较具体见表4。

表 4

CCGINK	Gov-Score
(1)完整性披露(股东大会决议、董事会决议、监事会决议是否充分披露,近三年定期报告是否充分披露,专题及重大事项是否充分披露) (2)真实性披露(上市公司的信誉、审计师的独立性、信息披露合规法情况和透明度) (3)及时性披露(年报和中期报告披露的及时性、股东大会决议和董事会决议披露的及时性、委托理财信息的及时披露)	无

从内部治理相关评价指标的中外比较来看,虽然CCGINK对股东行为、董事会、经理层的相关指标都很关注,但由于我国资本市场相对不发达、上市公司治理水平差异很大,与国外资本市场的情况相比还存在很大差异,因此指标设计的侧重点不同。随着我国股权分置改革的结束,我国资本市场日益成熟,我们应该更加关注股东大会权力、独立董事制度、管理层的激励约束机制等,设计出更为完善的公司治理评价指标体系。

2. 外部治理相关评价指标的比较分析。

(1)法律体系。由于法律体系指标在G-Index中较为突出,所以选用G-Index指标用于中外比较。首先,CCGINK中没有法律体系相关指标,因为我国关于公司治理的法律法规还很不完善,而美国这种法治化的市场经济国家更多地借助法律途径来实现公司的外部治理。其次,G-Index的法律指标主要是针对保护股东权力和反收购的。到目前为止,西方国家已经历了五次并购浪潮,每一次浪潮的兴起都与当时的资本市场发展状况特别是法律环境密不可分,虽然我国相关法规对反收购问题有所涉及,但是并无系统、专门的反收购立法。这方面指标的比较见表5:

表 5

CCGINK	Gov-Score
无	(1)现金支出法 (2)董事义务法 (3)公平价格法 (4)股票收购控制法

(2)控制权和反收购条款。国外的指标体系中有考察“控制权和反收购条款”的指标,尤其是G-Index整个针对股东权力和反收购条款。这主要是因为美国上市公司的收购主要是市场行为,公司在制定章程时必须预防恶意收购行为给股东造成损失,所以强调对有关控制权和反收购条款的考察。而我国的上市公司的收购多为政府行为,一般认为政府会兼顾各方的利益,因此没有这方面的考察指标。这方面指标的比较见表6:

表 6

CCGINK	Gov-Score
无	(1)合并需要大多数的投票通过(非超高比例决定条款) (2)公司没有毒丸计划或者有毒丸计划并被股东批准 (3)公司不能授权发行空白支票优先股 (4)公司注册国没有任何反收购条款

CCGINK指标基于上市公司治理环境的特点设置,侧重

FASB 与 IASB 联合概念框架的构建进展

冯 晓 吴明建 陈军华

(浙江财经学院 杭州 310018)

【摘要】 本文对美国财务会计准则委员会(FASB)和国际会计准则理事会(IASB)的联合概念框架的构建进展进行了介绍,并对其研究成果进行分析评价,以期对我国财务会计概念框架的构建有所裨益。

【关键词】 联合概念框架 财务报告目标 信息质量特征 FASB IASB

财务会计概念框架是由相互关联的目标和基本概念所组成的体系,其可用于指导首尾一致的会计准则的制定。为了使根据不同的会计准则进行的会计核算和编制的财务报告具有可比性,需要构建一个权威的、综合的、内在一致的财务会计概念框架。

FASB 和 IASB 就是要建立一个单一、协调、既完整又内在一致的联合概念框架,以为国际会计准则的制定提供合理的依据,其建立对双方制定以原则为导向、逻辑一致、国际趋同的会计准则具有实质性的意义。

在 2005 年 2 月召开的联合会议上,FASB 和 IASB 决定将联合概念框架的建立工作分为八个阶段来开展:①财务报告目标与信息质量特征;②要素和确认;③计量;④报告主体;⑤列报与披露;⑥联合概念框架构建的目的及其在公认会计

原则层级的位置;⑦对非营利组织的适用性;⑧联合概念框架的完全形成。八个阶段中的前面七个阶段都包括规划、研究、对框架主要方面的初步审议以及发布暂时性结论以征求意见这四个步骤,之后,有关方面会考虑委托人的意见并对暂时性结论重新审议。FASB 和 IASB 可能会针对每个阶段单独征求意见,但并不排除针对几个阶段同时征求意见的可能。第八个阶段用来解决所有遗留问题,主要是发布联合概念框架的最终征求意见稿(它可能与第六、七阶段同步),征求公众的意见并再次审议,最后发布完整的联合概念框架。本文将对 FASB 与 IASB 联合概念框架的构建进展进行介绍。

一、财务报告目标与信息质量特征

1. 财务报告的目标。对外财务报告的通用目标是提供有助于现在和潜在的投资者和债权人以及其他信息使用者进行

于公司的内部治理机制(李维安,2003)。然而股权分置改革的完成、新的法律法规的颁布实施、外资的进入都为证券市场上的收购提供了必要的土壤,因此我们在后股权分置时代应该借鉴国外公司治理的经验,关注公司外部治理,制定相应的法规和公司反收购条款。

三、相关建议

随着我国进入后股权分置时代,笔者认为构建我国上市公司治理评价指标体系可以借鉴国外的经验,一方面对股东行为、董事会制度、管理层的激励约束机制等内部治理评价指标加以重视,另一方面从注重内部治理评价变为内部治理评价和外部治理评价兼顾。笔者针对以上分析结论,对后股权分置时代我国上市公司治理评价指标体系的构建提出如下建议:

第一,在内部治理过程中注重对股东行为的评价。具体从股东大会是否具有选举董事的权力、董事会的权力制衡、股东当选监事、股东大会对公司重大问题是否有决策权等方面进行评价。

第二,在内部治理过程中注重对独立董事的评价。具体从独立董事的来源、独立董事薪酬制度、独立董事是否积极参与公司治理、独立董事是否承担责任和法律后果等方面进行评价。

第三,在内部治理过程中注重对管理层激励约束机制的评价。具体从提高管理层非年薪制货币报酬数额、是否增设薪酬与考核委员会并制定相关的监管措施等方面进行评价。

第四,注重对外部治理的评价。具体从是否建立健全相应的法律制度、是否有控制权和反收购条款等方面进行评价。

主要参考文献

1. 吴淑琨,李有根.中国上市公司治理评价体系研究.中国软科学,2003;5
2. 李维安.中国上市公司治理评价系统研究.南开管理评论,2003;3
3. 李维安,程新生.公司治理评价及其数据库建设.中国会计评论,2005;12
4. 李维安.中国上市公司治理评价研究报告.北京:商务印书馆,2007
5. 徐向艺等.高管人员报酬激励与公司治理绩效研究.中国工业经济,2007;2
6. 廖理,沈红波,郇金梁.股权分置改革与上市公司治理的实证研究.中国工业经济,2008;5
7. 戴成.论上市公司章程中的反收购条款.法制与社会,2008;8