中美上市公司治理机制比较及启示

邹树平

（中南财经政法大学会计学院　武汉　430064）

【摘要】本文通过对中美上市公司治理机制进行比较，分析差异所在，并指出我国企业应将公司治理纳入内部控制体系，使之成为一个单独的控制要素，从而完善公司治理，为内部控制构建坚实的基础。

【关键词】上市公司　治理机制　内部控制

美国反欺诈性财务报告委员会（COSO）1992年发布的内部控制整体框架是迄今为止较为完善的内部控制理论，得到了众多国家的认可与借鉴。该内部控制体系基本上是采取两层次的内部控制，即经营者监督控制管理者、管理者监督控制员工，是经营者为了保证受托责任的顺利履行而进行的主要面对次级管理人员和一般员工的控制，它并不能约束最高管理当局本身。公司治理决定公司的目标和行为，决定公司在什么状态下由谁来实施控制、如何控制、风险和收益如何分配等一系列重大问题，对内部控制的成败具有决定性的影响。可为什么COSO只将公司治理作为内部控制的一个环境前提，而不作为一项基础要素来抓呢？在我国的内部控制构建中能不能照搬美国的内部控制模式，也将公司治理作为内部控制的环境前提呢？本文拟对中美上市公司治理机制进行对比分析，说明我国上市公司内部控制的构建不能照搬美国模式，而应着眼于我国的客观情况。

一、中美上市公司治理机制的差异分析

1. 美国公司治理机制的特点。

（1）以独立董事为主的董事会结构。美国是典型的一元制公司治理结构模式，在公司机构设置上没有独立的监事会，董事会既作为决策机构行使业务执行职能，又作为监督机构监督业务执行。董事会成员以独立董事为主。由于独立董事不像内部董事那样直接受制于控股股东和公司管理层，因而有利于董事会对公司事务的独立判断，制约控股股东，监督公司经理层，遏制内部人控制现象。

（2）股权高度分散。美国上市公司的股票大多为公众所持有，缺乏控股股东。这一方面是因为机构投资者出于“谨慎性原则”分散投资，另一方面是因为法律严格禁止银行和非银行金融机构持有工业和商业公司足够起控制作用的大笔股票。

（3）股权的流动性强。股东主要从股票交易中获利，并不真正关注企业的长期发展。虽然所有权的分散使得个人股东不大可能对其所投资的公司具有控制权，但可通过在股票市场上“用脚投票”的方式来选择代理者，形成对公司行为的约束。

（4）较为严格的外部市场控制。股权的高度分散和频繁流动、股东投资行为的短期化导致经营层权力膨胀，监督失控，制约了内部控制机制的有效运转。作为一种替代，外部竞争性资本市场起到了约束美国公司经理人员行为的重要作用。资本市场的作用主要是通过两个途径来发挥的：一是公司控制权的争夺；二是证券市场的信息披露机制。经营者一旦管理不善，就可能由于公司被接管而淘汰出局。

2. 我国上市公司治理机制的不足。

（1）国有股一股独大、不尊重中小股东或投资人的利益。不少上市公司中国有股的比例高达60%以上，且绝大多数国有股是非流通股。这种国有股一股独大且不流通的状况造成上市公司内部人控制现象比较严重，导致上市公司中的短期行为、上市公司与控股大股东之间的不正当关联方交易等，出现了众多控股股东肆意侵害中小股东权益的状况。

（2）董事会独立性不强，决策监督职能失灵。管理层占据着董事会的大多数席位，而且董事长兼任总经理的比例相当大，董事会实际上很大程度上掌握在内部人手中。在这样一种格局下，董事会往往受控股股东意志的影响，无法独立进行经营管理和决策，它与管理层的高度重合也使得其无法对经理人员保持独立的监督，以致职能失灵。

（3）监事会有名无实，对董事会监督制约不利。主要表现在：①监事会并不拥有控制董事会、管理层的实质性权力，监督作用弱化。从我国现行《公司法》的规定来看，监事会并不拥有任命董事会成员的权力，其职权仅限于业务的监督权，加上没有提起诉讼权等司法救济权的保障，监事会对董事会、管理层而言毫无威慑作用。②我国公司监事任免机制的设计存在着先天的不足。在实践中，大多数上市公司的监事会成员，特别是监事会主席是企业内部提拔上来的。由于监事会成员在身份和行政关系上难以保持独立，因此监事会根本无法担当起监督董事会和管理层的职责。

（4）上市公司外部治理机制存在缺陷。主要体现在：缺乏一套科学的上市公司控制权的管理制度；政府对股票市场的监督还存在诸多漏洞；会计师事务所、律师事务所等中介机构出于自身利益的考虑，“经济监察”的作用大打折扣；社会舆论

和社会公众对上市公司的监督能力有限；证券市场优胜劣汰机制不能有效发挥作用；人力资本市场发育不全等。

由此可见，我国上市公司治理状况和美国的情况有着明显的区别。在美国，由于存在高度发达的资本市场和严格的资本市场交易规则，所有者对公司管理者的控制能通过外部市场（主要包括公司控制权市场和经理市场）实现。高度分散的股权和有效的资本市场使得公司的股票和债券具有充分的流动性，其价格能够及时、准确地反映公司的经营状况，投资者如果不满意公司经营者的表现，可在资本市场上抛售所持有的股票，众多投资者一致的行动将导致公司股价的下跌。同时，外部董事在监督方面也起了重要的作用。以外部董事为主的董事会比以内部董事为主的董事会更容易撤换公司的 CEO。

此外，美国上市公司较为普遍地实行了股票期权制度，很大程度上弥补了外部市场控制的滞后性和短期性，有效地把经营者的利益与股东的利益进行了结合，刺激了经营者主观上为实现自己的最大收益同时客观上又为实现股东利益而努力工作。因此，在美国，所有者能通过有效的外部市场和强有力的激励约束机制对公司管理者进行有效的控制，这也正是在内部控制的构建上，美国上市公司并不需过多强调公司治理机制的建设，仅将其作为内部控制的一个环境前提的真正原因所在。相比而言，我国上市公司内部和外部治理机制的缺陷，已成为制约我国上市公司健康发展的重要因素。在这样的环境下，我国上市公司在构建内部控制机制时就应从我国的实际情况出发，而不能完全照搬美国的模式。

二、启示

1. *突出公司治理在内部控制建设中的重要性。*通过上面的比较分析，我们不难发现，美国有较为完善的公司治理机制，企业运作的高度透明和比较完善的立法和执法体制为有效的企业治理提供了有利的保障，或者说市场这个相对比较完备的契约已经延伸到了企业的上层建筑，外部控制对内部控制进行了替代，而相对不完备的契约只是在管理控制部分比较突出。所以 COSO 没有将公司治理纳入内部控制体系而作为单独的一个要素是可以理解的。即便如此，在 COSO 报告中，COSO 还是把治理控制的影响作为控制环境要素中的一项重要内容列了出来，特别是在企业风险管理框架中提出了内部控制框架中至少要有多名独立董事，指出为了使企业风险管理有效，董事会中必须有至少占多数的独立外部董事。这说明他们已经开始关注企业内部控制深层次的原因和问题，或者说内部控制的内容要由管理控制向直接影响企业经营效率的企业治理控制扩展。

相比而言，我国公司治理机制还相当落后，根本就不具备作为内部控制建设的有效环境前提。因而我国在内部控制建设上，不能将公司治理也仅作为内部控制的一个环境因素。治理控制是内部控制的第一个层次，是企业整个内部控制的上层建筑，直接影响下层的企业管理控制。公司治理机制有效，才能保证企业不同层次控制目标的一致性。所以，我们要突出公司治理在内部控制建设中的重要性，将公司治理与内部控制齐头并抓；在内部控制建设的策略制定上，我们要符合自己的国情。

2. *将公司治理纳入内部控制要素体系，使其成为一个单独的控制要素。*这样做有其必要性：①内部人控制现象短时间内难以消除。我国对国有企业实施的是渐进式的改革，代表国家行使产权的政府官员由于没有剩余索取权是没有积极性去监控经营者的，甚至可能会与经营者合谋来侵吞国有资产。加上国有企业经营者或国有企业干部人事管理制度由于“路径依赖”而处于一种被“锁定”的状态，而要打破这种自增强的“锁定”状态，需要积累足够的能量以抵消其最初的“选择优势”，而这个能量积累是需要很长时间的。②公司治理结构与内部控制需相互依赖才能发挥作用。在实施公司治理结构时，配置和行使控制权必须以内部控制来保障和约束；监督和评价董事会、管理人员和员工时，也必须以内部控制的执行结果为依据。同时，公司治理结构又影响着企业内部控制的建立及运行效果。

内部控制与公司治理整合的可行之处在于：①公司治理与内部控制的目标是一致的，都统一于企业价值最大化。理性的公司治理主体追求治理效率，而理性的经营者追求经营效率。治理效率与经营效率的终极追求目标都应该是企业价值最大化。②公司治理与内部控制相辅相成、相互促进。健全的公司治理是内部控制有效运行的保证，良好的内部控制又是完善公司治理所不可或缺的重要手段。

3. *加大力度完善公司治理，为内部控制制度建设打下坚实的基础。*①改变激励机制措施，纠正激励机制偏差。在防止管理者短期行为的同时，建立公司 CEO 或 CFO 责任追究制。②通过引入机构投资者、战略投资者等调整资本结构，分散大股东股权，建立股东制衡机制，解决“一股独大”问题。③健全独立董事制度。通过引入适当比例的独立董事，解决“内部人控制”问题；建立独立董事责任追究制与考核机制，以督促独立董事诚信、勤勉、负责地工作。④完善监事会制度。从监事会人员构成的独立性、专业性以及如何实施全程监督等方面加强监事会建设。⑤在董事会内部成立由独立董事组成的审计委员会。由审计委员会直接聘请会计师事务所，决定审计费用。会计师事务所向该公司提供的审计业务和非审计业务都要事先获得审计委员会的批准。⑥加强外部的监管。可借鉴美国《萨班斯—奥克斯利法案》，强制要求上市公司管理当局保证递交的财务报告真实、公允地反映公司的经营和财务状况；强制要求上市公司管理当局提供单独的内部控制报告与内部审计报告，并建立公司管理层责任追究制度，以保证信息报告的有效性与有用性。

主要参考文献

1. 张宜霞，舒惠好.内部控制国际比较研究.北京：中国财政经济出版社，2006

2. 程新生.公司治理、内部控制、组织结构互动关系研究.会计研究，2004；4

3. 杨有红，胡燕.试论公司治理与内部控制的对接.会计研究，2004；10