

# 評級報告揭示內地公司管治缺乏改善



報告指出，內地十三家金融上市公司的總體治理水平，僅比非金融類企業高一分。

少)的階段。董事會對企業管理的參與度尚待加深，而監事會的權力空間有限，實際管理效果不夠理想。上市公司在公同管治方面實際行為上的改進，遠比法律規範方面的進步小得多。

因此，改進中國上市公司管治下一個階段的主要任務，就是實施既有的規範。只有通過有效的執行，才能把制度的進步具體表現出來，才能真正提升中國公司治理水平。而其中國有壟斷企業尤其需要較大幅度提高公司治理水平。該報告顯示，樣本中二十二家由國家控股的七大行業中的企業，平均得分比其他行業的企業低三分。這些行業的得分低於其他行業，最低分高於其他行業，也顯示出這些行業內的企业同受較強的「國有壟斷」控制而表現不會「太壞」，又同享較高的「國有壟斷」好處，缺乏市場壓力，而不會積極改進，難於表現「太好」。

內地大部分上市公司管治是或仍然是集團公司的一部分，關聯交易者普遍存在。在公司所有者缺位和內部人控制的情況下，關聯交易者成為上市公司轉移利潤，侵佔中小股東利益的渠道。該報告顯示，一百家樣本公司中，有六成的公司與其集團公司有母子關係，母公司或控股股東是上市公司的關聯供應商。在這種情況下，上市公司的關聯交易就應受到嚴格的監管，以防止損害少數股東利益的關聯交易行為。

至於上市公司披露關聯交易訊息方面，只有百分之四十四的上市公司不備有明確的關聯交易原則，遠對關聯交易的訊息如關聯交易的對象，與上市公司的關係，交易的價格和程序等進行了詳細的說明。有百分之六十的公司對關聯交易的描述含糊其辭，甚至是避重就輕。但在有關關聯關係的股東回避表決的問題上，樣本公司表現出明顯的差異：有百分之五十五的上市公司面對關聯交易表決時，關聯股東回避表決，但仍有百分之四十五的上市公司做法不符合規範要求。

## 盼市場力量推動公司管治

該報告顯示，樣本公司間管治水平差異逐年加大，這表明市場力量已開始在公司管治中發揮積極作用。內地上市公司管治正逐漸從源自監管壓力的一「強制性制度變遷」，轉變為一定程度上源自市場壓力、企業自主性的「誘導性制度變遷」。因此，監管方應逐步提高企業自主改進公司治理的活動空間，不應設置過多的細節限制。要相應地調整今後改進公司管治的一政策基調，不必再過分依賴強制性的具體措施和治理機制安排，逐步增加示範性和可操作性的制度安排。

創造更多空間應是未來內地公司管治發展重點。參照國際資本市場，上市公司管治水平的競爭，很大程度上是由交易所之間的競爭所推動的。而內地目前的資本市場中央集權太高，兩個交易所實際上已經成為監管部門的下屬機構，成為直接體現國家意志的類似行政組織。因此，如何恢復交易所基本的市場屬性，使其進行自主競爭，進而推動上市公司管治發展成為發揮市場力量的一個重要方面。

另一個在國際公司管治中發揮重要作用，但在內地至今仍然無足輕重的角色就是以商業銀行為主的金融機構。金融機構在一個國家的公司管治系統中之所以至關重要，一方面是因為它們自身的管治是否良好影響到整個經濟系統的運行安全，另一方面就是它們的業務中蘊涵着對其他各種行業公司「現金流」的監控。金融業這些社會外部效應的承擔，需要以其自身健康和良好的公司管治為基礎。可是，根據該報告，內地十三家金融類上市公司的總體治理水平僅比非金融類企業高一分；因此，健全金融企業公司管治機制，並大幅度提高其管治水平，可以說是培養公司管治市場自主推動力量的另一大方向。

何順文 浸會大學工商管理學院院長兼教授  
李元莎 浸會大學工商管理學院博士研究生

## 企業管治



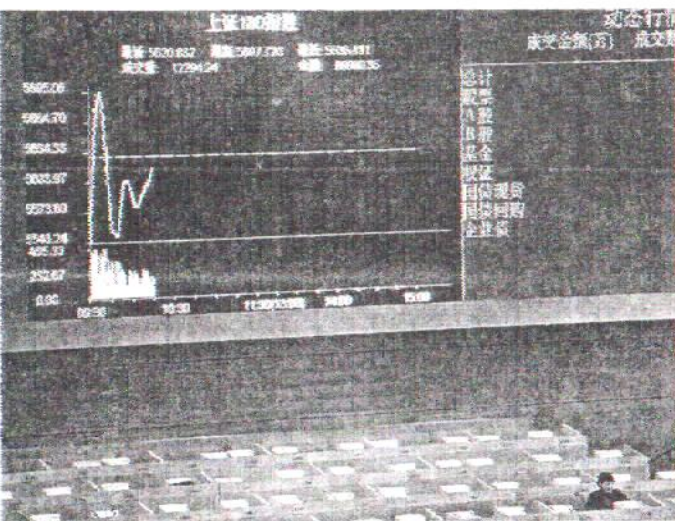
隨著內地公司管治實踐發展，相關學術研究也逐步繁榮起來，一個重要的發展標誌即多家學術機構相繼發布上市公司管治評級報告，對內地公司管治，尤其是上市公司管治進行較為全面系統的評價，為外界考察內地公司管治實踐

發展提供了有用的素材。最近事例為中國社會科學院下屬世界經濟與政治研究所公司治理研究中心，作為主編發布的《二〇〇七年度中國上市公司百強公司管治評級》，作為自二〇〇五年來發布的第三份類似報告，該報告以內地上市公司按市值排名的前一百家企業為樣本，進行調查及分析。

## 關聯交易仍是管治問題重點

該報告指出，在法律政策環境逐步完善、股權分置改革，以及資本市場結構變化等因素作用下，內地上市公司管治整體水平有所改善，但仍處於中等水平。內地上市公司的股東會和董事會的公司管治選擇保留在一表面文章多，實際作為

台時真的內容外，給企業自主改進公司管治



交易所之間的競爭可推動上市公司管治水平