

從危機中重拾管治核心價值

華爾街的「人為」海嘯引發了一場百年罕見的全局金融危機，問題一浪接一浪，至今真正影響的程度仍難以預測。各經濟大國的巨幅救市措施，包括上月在倫敦召開的G20峰會，成效也仍有待觀察，如不得宜，或許會令問題更加惡化。

這場災難除了一些如經濟環球化、次按、過份借貸、衍生工具濫發、金融制度失靈、財經媒體誤導、貧富分配不均及政府監管失效等近因，更反映出自由市場與企業（包括金融中介組織、評級機構、會計師行及媒體）的一些基本問題和缺失。在這個所謂「後現代資本主義年代」，西方經濟社會出現的生產過剩浪費、重視短線利潤、過份自私貪婪、誠信道義沒落及社會責任的忽視等現象，令不少人開始質疑自由市場經濟的價值。也使我們重新思考究竟企業、市場與政府的功能和關係是什麼？

企業、市場與政府的功能分工

在自由市場經濟體系下，政府尊重私有產權，盡量給予市民和單位自由去決定如何生產及分配各種資源。政府一般不干涉私人經濟活動，而市場作為一隻「無形之手」，會自動調節供應、需求和價格，以達到資源的最優化分配。

在這個經濟制度下，追求利潤的動機就是激勵很多人願意冒險創業的原動力。這是一個由創業家和富企業精神的商界主管去發掘和滿足市場所需的商業社會，同時這些市場（包括產品與勞動）交易活動也會為企業帶來利潤、員工就業和收入。

企業或公司的自願成立能較有效聚集及使用各種資源（資本、土地、勞動力、原料、技術或客路等），減低資源提供者的交易成本與優化其市值，更能組成經營團隊以發揮最大效益。因此，企業能

扮演一些純市場沒有的角色。

所有企業或管理活動都有一個共同目標，就是為不同持份者（除了股東外，還有員工、顧客、供應商、政府和社會大眾）製造價值或增值，以滿足他們的需要。要衡量一個企業是否成功或有否貢獻，除了要看企業的利潤或回報有多少，還要看非量化或非金錢的目標（如創新、聲譽、顧客與員工滿足感等）。如果一家商業機構不能賺取利潤，反映未能有效運用資源，也就不能長期生存。如企業要長期生存和保持競爭能力，除了股東外，也需兼顧其他持份者的權益，獲得他們的參與、支持和尊重。「企業的主要目標是利潤極大化」這個說法已經很落後。

要達到上述目標，企業必須有良好有效的管治和管理。管治是指如何有效分配權責於股東、董事會與經理人員之間，並設立適當的監控與激勵機制以優化企業價值及其他持份者的利益。成功或卓越的企業必須從領導層（主要是董事會）開始，建立恰當的遠見、核心價值、目標、管治架構、策略、組織設計和文化。這些管治核心價值包括如自律、誠信、公道、互信、盡責、問責、公平競爭、透明度、克己、長期增值和共贏等。

政府的角色主要是促進一個有利創業與營商的環境和制度架構，制訂和執行有關法例與政策，確保市場穩健、有效率、公平競爭和平衡經濟與社會目標。究竟市場力量（及自律）抑或政府監管較有效率，則視乎交易成本的高低。但自由市場或「無形之手」不是無所不能的，政府的干預也不是萬惡

作者為現任澳門大學副校長（學術），曾任香港中文大學會計學院院長及香港浸會大學工商管理學院院長兼公司管治研究中心主任。於2008年獲美國亞斯平學院頒發「學者先鋒獎」。

的。

在近期的金融海嘯中，企業、市場與政府肯定都有責。在這個放任的市場環境下，除了呼籲企業要自律及負社會責任外，更要改善監管制度來保障合理的公平公義。應付近期的金融海嘯，政府政策應盡量促使民間企業自行調節，倚靠私人投資令市場復甦。任何政府的市場干預或改革，必須對症下藥，避免過分監控和考慮長遠成本，而不要太短視和幫倒忙。最近美國政府的一些新法例，也令一些學者專家擔心其長遠的負面影響。



家族企業在危機下應着眼於長遠價值及聲譽，不要輕言裁員或供股。（路透圖片）

放任資本主義的洗心革臉

資本主義所帶來的自由令人既愛且恨，它可以為人類製造財富和繁榮，不斷提高我們的生活水平和延長壽命。但一個自由市場的成功，是基於一些基本假設條件和價值。除了一些普世價值如尊重私有產權、人權、民主、自由、法治等外，企業要恪守一些如前述的企業管治核心價值。

這次全球金融海嘯的主因，就是企業管治的缺失（特別是美式資本主義下的管治模式）。不少主管為了追求所謂「成功」而遺忘了基本的管治核心價值，令很多事物的價值被模糊化。不少金融管理層過去幾年好大喜功，罔顧風險，加上過份自私貪婪，做出很多不當和失德（但不一定不合法）的行為，損害客戶利益和業界的聲譽，結果造成一團糟。

筆者相信，如我們不注視問題的根源與核心，確認和重拾自由市場與企業管治的基本假設和核心價值，政府不管投入多少救市的資金與措施，都是短期性質，不能確保歷史不會重演。2002年的美國

安然（Enron）事件後，各國不斷加強法例監管，但也不能避免另一場更嚴重的危機。

自危機出現後，不少人已開始挑戰具主導性的美式自由放任資本主義。但筆者相信，自由市場資本主義制度不會滅亡，也不會由其他經濟制度所取代，而只是會進入另一階段的後現代資本主義，或稱「社會市場經濟」（social market economy）。我們不應敵視商人或摧毀資本主義。我們相信傳統的資本主義有一個優點，就是它有一套內藏的所謂「自我修正完善功能」，強調理性批判，只要有缺失或危機出現，它就會正視和找出解決方法

，破舊立新。我們現在需要作出新的「創造性的破壞」，建立一套新的世界秩序，重新平衡自由與責任、公平與競爭、經濟增長與社會素質、物質與精神目標等關係。但我們必須作深層次的檢討與改革。

這個世界性危機源頭來自美國絕非偶然，對美國的影響也最深遠。美國政府救市迅速令產出與國民收入下跌之勢減慢，加上其研發仍然強勁，因此其經濟衰退是一段較慢的路程。中國經濟的崛起固然是好事，其消費市場有望替代部分衰退的傳統西方市場，也可積極參與環球金融制度的改革。但如果這個世界沒有了美國，這個地球又會變成怎樣？

筆者認為美國不會就此沉淪下去，她有一定的社會政治穩定性。美國人的民主和道德標準雖然可能滲入了一些偽善的成分甚至有時具雙重標準，但仍然對推動一些普世價值有所貢獻。事實上，內地的過分市場化已令一些民生服務改革失敗；與英美

相比，內地的社會道德文化和企業管治文化還要差。美國雖不是一個好的榜樣，但在維持市場主導的全球經濟體系仍有一定的領導角色。

從企業管治的角度來看，有些人認為這次危機的另一個「禍」因是由於西方企業所有權與管理權的分離，產生所謂東主與代理人的代理問題，代理人（專業經理）有誘因為謀求短線利益而大膽冒險，最終犧牲股東利益。但筆者認為，以往一些人低貶大股東家族企業保守、獨裁與不進取固然不對，通常在惡劣經濟環境下家族企業大股東會更加穩健謹慎，甚至主動減薪或加派股息而非「抽水」，以定「民」心。

事實上，家企大股東在危機下更應發揮穩定作用，從企業長遠價值及家族聲譽着眼，不輕易談裁員或供股。但大股東亦有強烈誘因利用關聯交易濫權、「挖隧道」等操控來剝削公司與小股東利益，必須小心監管。

無論如何，現代家族企業（特別是第二代）都有某程度的分離。因此，不論哪一種管治模式，關鍵在於有否適當的兩權分離及良好的管治文化與制度。如何有效監管股權分散下公司管理層的投機冒險心態，成為今天研究美式管治模式的核心問題。

這次金融危機教訓我們，企業不應盲目仿效他國或另一家企業的管治制度，而要適當地配合自己的歷史、文化、制度和目標策略，取長補短，找到最適合自己的模式。

重拾生活和管治價值觀

事實上，金融海嘯的浪是巨大的，華爾街離我們雖遠，但海嘯的浪花仍沾濕了我們。企業虧損或倒閉、裁員、減薪、投資損失、樓市疲弱、出口轉差等反映了社會受金融海嘯的威力和影響。但究竟金融海嘯有沒有帶來正面的作用？如我們能汲取寶貴的教訓，也不一定不是一件好事。

在發生危機之前，香港人一般都在忙碌，常有

精神壓力而很少有平和清靜的心境。社會充斥太多個人主義，鼓吹利己、放任消費、物質享樂與投機等主義，輕視人與人之間的互相尊重信任。也有不少人每天熱中於炒賣金融產品，不務正業，生活在夢幻中。為了競爭和私利，很多人都犧牲或遺失了自己的價值。但筆者相信，港人在數次危機後已改變這些行為態度，開始知道很多這類的投資資產可以隨時變得一文不值。

現在我們有更多時間陪伴家人外，也多花了時間在個人消閒娛樂及發展上。但最重要的是，可以靜下來重新思考企業與市場的真正功能、生活方式和人生價值，反思究竟什麼是競爭、卓越、成功、地位、可持續性、快樂、幸福、生活素質及價值等概念。我們會更懂得如何平衡經濟目標與社會或精神成就，明白到過份競爭不能帶來共贏，而效率、高增長與金錢財富並不等於成功或快樂，更會珍惜人際的互相尊重、互信互助關係與社會和諧。這些對核心價值的反思既深且遠。

我們現在收入分配較平均，較接受貧富不可太懸殊，而且更懂得享受較簡樸清淡的生活和節制資源使用。因此，金融海嘯可令我們因禍得福，變為好事。事實上，筆者認識一些基層朋友明白財富不外是數字及身外物，損失了將來可賺回來。他們近期沒有減少舉家外出消費（主要因是華人高儲蓄的習慣），而且面上常帶樂觀笑容，金融海嘯有沒有來，日子還是一樣地過。似乎他們過去十年經歷過幾次危機風波後，已懂得從容正面對待，但希望這些價值取向的轉變是長久而非短暫的現象。

但要真正解決環球金融危機的根本問題，除了改革金融制度外，要從個人及以人為本開始，改革家庭、學校和大學的道德與生活教育，重建一個「以信為本」的社會。商界更要重拾自由經濟體系與公司管治的傳統核心價值觀，構建一個重誠信、互信和共贏的文化。金融海嘯可以是資本主義的盡頭，也可以是修正規範資本主義的最佳機會。■