

## 全球疫情中檢視企業的目標與管治

對於所有人來說，現在是一個艱難而不確定的時期。新型冠狀病毒的傳播令全球各行各業及人們日常工作和生活都受到牽連。這場世紀疫情將長期改變世界政經秩序，逼使我們重新思考我們的社會制度和價值。但相信只要人們及早作出醒覺及團結努力作出改革（而不只是回歸危機前的資本主義「正常」狀態），化危為機，仍能提早看到曙光，走向一個更具公平公義、包容和可持續的「利益相關者資本主義」（stakeholder capitalism）。本文就是要在疫情中反思企業的本質、目標與管治。

### 「利益相關者為本」管治模式

自兩次金融風暴及不少企業醜聞後，佛利民五十年來的舊主張一直備受挑戰。佛利民在一九六二年曾主張：「企業唯一的社會責任就是提升其盈利，只要守規遵道及在開放自由競爭下進行。」過去一些大企業高層的「賺到盡」行為，只顧追求短期利潤和股東價值最大化（maximizing shareholders' value, MSV），遺忘了非股東利益相關者（又稱「持份者」，如員工、顧客、供應商、社區及環境）的價值，令人憂慮商界、政府與社會之間的信任會否惡化，亦導致今天美式「股東資本主義」的許多問題。

近年來，商界及商學院漸盛行一些概念、行為或運動改變這個趨勢，以解決一些社會問題及呼應一些公益目標，倡議所謂「負責任管理」（responsible management）、「目標驅動企業」（purpose-driven businesses）或「商社共生」（business as a force for good）。這些還包括盛行的公益性企業社會責任（CSR）、創造共享價值（CSV）環境、及社會與管治報告（ESG Reporting）等項目的推動。但不少人懷疑很多這些概念與活動，在企業收入或盈利受壓時的可持續性。如企業高層不明白自由經濟市場內「公司」的本質和社會契約責任，心中仍只知股東利益至上，未能先照顧好員工、客戶與供應商等的利益，或未能為不同利益相關者創造價值，那麼不論企業投入了多少資源於這些項目上，相信仍未能顯著改善自由市場的很多根本問題，或只會事倍功半。

在近年，商界及學術界一些先鋒對「股東價值最大化」這個似是而非的概念已有所反思，建議應重新界定企業與社會的關係和應有的社會契約，即「利益相關者為本」（stakeholder-based），就是相信企業高層應不只向股東負責，也要向其他主要的利益相關者負責，平衡各利益相關者以賺取合理利潤（而不是「賺到盡」）。

剛在疫情前（二〇一九年十一月），「利益相關者為本」被美國Business Roundtable組織所確認，其屬下一百八十一個最大企業（包括如微軟、蘋果、亞馬遜、百事、沃爾瑪、花旗）的行政總裁，已於二〇一九年八月中聯署了一份有關企業目標的聲明，說明企業放棄「股東至上」教條，存在是為了所有不同利益相關者創造價值。換句話說，這些大企業CEOs已摒棄佛利民主張。全球疫情進一步暴露了「股東至上」經濟體制的弊端，愈來愈多企業開始嘗試改變遊戲規則。作為獨立第三方，美國B-Lab認證機構用嚴格的標準來評估企業對不同持份者的影響，為合格企業頒發B Corporation認證。

改革創造企業長遠價值

在疫情高峰期間，有些企業從危機中「攞着數」謀取暴利，甚至一方面派發高股息，另一方面急於大幅裁減員工。但也有不少企業自覺地加緊愛護員工、更重視顧客、支援社區、公平對待供應商、愛護環境等。對大部分企業而言，疫情無疑是一次嚴重的衝擊，同時也是一次反思的機會，領悟開啟企業與社會可持續發展的雙贏之路。這些企業趨向更接納他們以往不理或只說不做的「利益相關者為本」。

在○八年金融危機期間，與其他同等規模的公司相比，有分析指出，採用「利益相關者為本」管治模式的企業能更好地應對危機、更大比例能渡過經濟難關。有數據證明這些「利益相關者為本」企業相較對手更有信譽與競爭優勢，能吸引更多忠誠顧客、僱員與供應商，甚至更多ESG投資者和公眾的信任。無形的企業文化與管治而非資本，往往是最重要的資產，更能驅動企業長期價值。事實上，最成功的企業從來不以盈利或MSV為唯一目標，而以此為單一目標的企業將不斷失去競爭力。正如美國電動車生產商特斯拉（Tesla）創辦人馬斯克強調：「如果你只專注利潤，那麼你就選錯了目標。」

但單靠政府的公權力並不能做到，商界、學界和民間組織宜及早作出根本的醒覺及價值觀改變，共同推動建立新一代的「利益相關者為本」企業管治模式。建議改革措施包括：

- (1) 修訂《公司法》、《上市條例》與公司章程，澄清董事受信責任的對象不限於股東；
- (2) 監管機構應修改季度盈利披露要求，鼓勵更重視盈利質素與長期價值；
- (3) 企業設立一個利益相關者諮詢議會；
- (4) 設立衡量對不同利益相關者的表現指標與目標，在年報內披露表現數據與改進計畫；
- (5) 將管理層薪酬獎賞機制更多與公司產品市場表現及其他非財務表現作掛鈎，逐漸取消發行股份期權獎賞；及
- (6) 公司承諾將每年純利的一個百分比（如30%）作為中下層員工花紅獎賞，並將高層與低層員工的薪酬差距盡量縮小。

「賺到盡」與財技化的資本主義需要逼切改革以拯救其正當性與可持續性。全球疫情確實暴露了現時政經與市場體制的弊端，沒有為勞工階層、顧客、社區及環境作好準備，當疫情爆發後政府需要推出眾多緊急援助，營商環境也大受影響。我們很難僅指望個別界別改變整個體系。政府、企業、學界、民間組織與其他利益相關者應扮演其應有的角色，發揮自己的作用，共同建立一個更強韌更抗風險的經濟體系，以應付下一次或更多危機。改革方向就是要引導自由市場走向一個更重視社會公平、公義、包容及可持續性的「利益相關者經濟」。

香港恒生大學校長 何順文