

# 宏源证券杯“寻找资本市场新动力”有奖征文



网址: <http://www.hysec.com>  
电话: (010)62267799

# 构建先进公司治理文化 促进资本市场健康发展

□徐叙衡

没有良好的公司治理,不能造就优秀的上市公司。没有先进的治理文化,就不会有良好的公司治理。积极构建先进的公司治理文化,推进上市公司治理,提升上市公司质量,努力把公司做强做大做长,才能提振投资者信心,促进资本市场持续健康稳定发展。

## 推进市场健康发展必须在公司治理上下工夫

保持资本市场健康稳定发展,作为市场基石的上市公司,应当高效运转,业绩优良,财务安全,成长性好。良好的公司治理,对此具有决定性作用。对此,市场已充分认可。以深证治理指数为例,自2006年1月24日开盘,至2007年10月10日股市最高点,由1348.92点上涨到9831.09点,涨幅为628.81%。同期深成指由3151.58点涨到19600.03点,涨幅为521.91%,高106.9个百分点。这说明,公司治理水平与投资价值正相关,治理优秀的公司可以为投资者带来丰厚收益,受到投资者普遍青睐。

良好的公司治理,靠制度,靠先进的治理文化。经过10多年的建设和发展,我国上市公司治理已形成一整套法规和制度。但治理文化建设滞后,许多制度落实不好。实践表明,有什么样的文化,就会有什么样的行事方式。如投资者对公司生产经营发表意见,有的认为是故意找茬,让人讨厌,能回避则回避,能应付则应付。但有的公司却认为,股东大会讨论问题,有不同意见是好事。股东投资要回报,中小投资者站在个人角度上发表意见,也是着眼于公司的发展。如果持有3%、5%、7%股份股东的利益得到保障,大股东持有50%以上股份,得到的利益不是更大吗!基于这种认识,他们把广泛听取中小投资者的意见,作为一件大事对待。在董事会里,大股东宁可少出一名董事,也要让中小股东多占1名,从制度安排上,保证他们在董事会有较大的声音,有较大的话语权。不同的理念,在同一问题的处理上、制度的安排上,得出了截然不同的结果。

从实践来看,大力构建先进的公司治理文化,是推进公司治理的当务之急。据《2008年中国上市公司100强治理评价报告》反映,近四年来,百强上市公司治理水平出现了明显的分化趋势,好与差的距离越来越大。2005年-2007年,公司治理最好和最差的企业之间,分差分别是15分、21分和30分,2008年则扩大到了40分,差距明显拉大。这些上市公司治理起点差不多,所处的环境,包括法制环境、体制环境、政策环境、经营环境、教育环境和监管环境等,没有太大的差别,差距拉大的一个重要原因,就是认识的差距,治理文化建设的差距。一些公司思想观念陈旧,囿于现状,公司治理裹足不前。而有些公司坚持与时俱进,不断更新观念,有关完善公司治理的规定就落实较好。百强公司尚且如此,其他公司更不用提。这说明,推进公司治理,制度建设和文化建设相辅相成,缺一不可。

公司治理水平与投资价值正相关,治理优秀的公司可以为投资者带来丰厚收益,受到投资者普遍青睐。良好的公司治理,靠制度,靠先进的治理文化。人无信不立,企无信不兴。诚信是上市公司董事会必须树立和坚持的核心价值观和行为准则,是公司治理的重要基础,也是当前公司治理存在的突出薄弱环节,这个问题解决好了,公司治理才能扎实推进。

## 坚持不渝构建先进公司治理文化

构建先进公司治理文化,是上市公司一项长期、艰巨、复杂,带根本性重大建设。要抓住重点,循序渐进,从影响公司治理最紧迫的问题入手,下工夫消除旧观念羁绊,以先进的思想取而代之,将公司治理文化建设有效推向前进。

第一,摆正关系,加强诚信建设。人无信不立,企无信不兴。诚信是上市公司董事会必须树立和坚持的核心价值观和行为准则,是公司治理的重要基础,也是当前公司治理存在的突出薄弱环节,这个问题解决好了,公司治理才能扎实推进。加强诚信建设,要摆正位置,处理好各种关系,将诚信置于利益之上,毫不动摇地坚持下去。信誉重于面子。俗话说,诚招天下客,誉从信中来。良好的信誉,靠自己一言一行,一举一动,日积月累,用赤诚和坚持铸就。但有的高管,在公司效益下降,或发生亏损时,首先想到顾及自己的面子,弄虚作假、粉饰业绩,信誉被抛于脑后。但信誉脆弱,这面子一搅乎,几十年辛辛苦苦积累起来的信誉便荡然无存。

操守重于利益。古人云,君子爱财,取之有道。公司高管通过自己勤奋努力,诚实劳动,创下了优良业绩,得到了相应的报酬,获得了社会荣誉,是应当的,也是正当的,“义然后取,人不厌其取”。但也有的高管在利益驱动下,工作没干好,却又想多拿报酬,赚取荣誉,便在账目上做点手脚。实践表明,靠损害诚信、丧失操守获取的利益,终将是草上朝露。规矩重于人情。不依规矩不能成方圆。讲诚信就要按规矩办事,法规要遵守,约定要履行,承诺要兑现。但现实生活中,弥漫着大量人情面目。当人情与规矩发生矛盾、产生冲突时,有的高管别不开情面,做起了违规的事情,或配合炒股,或替人担保,或虚报货款,等等。这样做,害人、害己、害公司、害事业,这方面的教训太多、太深刻。

坚持重于侥幸。诚信建设,殊为重要;长期坚守,尤为可贵,要有定力。目前,社会上不讲诚信比较普遍,吃过亏、上过当、受过骗的大有人在,不履约、不守信反而占得便宜也不乏其人。受此影响,有的公司因为遇到一些困难,或者发生一些特殊情况,或者想保再融资资格等,在侥幸心理的驱使下,做了一些有损诚信的事。结果应了中国一句老话,偷鸡不着蚀把米,付出了高昂的代价。

第二,调整心态,给投资者一个真实的上市公司。公开透明是上市公司的显著特征,高质量的信息披露是资本市场健康发展的基础。“公司治理就是如何提高公司的公平、透明或责任”。真实、准确、完整、及时披露信息,是上市公司高管应尽的义务。在这个需要严肃对待,认真做好的极为重要的工作面前,不少公司态度轻慢,敷衍塞责。据统计,在1996-2007年,受到中国证监会与沪深交易所处罚的上市公司违规行为中,信息披露违规所占比重大达78%,足见问题严重。心态决定状态,以先进理念取代陈旧观念是改进这项工作的重要途径。

做贴心人。家丑不可外扬是中国人根深蒂固的传统观念。丑事、坏事、不光彩之事,讳莫如深,三缄其口,认为传出去有损自己形象。研究表明,信息披露违规的公司业绩普遍较差,正是这一思想的反映。产生这种思想的一个重要原因,就是把投资者、社会公众看成是外人,丑事不想让他们知道。非常明显,公司高管把投资者和社会公众,看成是自家人的,做他们的贴心人,这种思想障碍就可迎刃而解,信息披露才会像竹筒倒豆子一样,干脆干脆,痛痛快快,毫无保留。

讲真心话。披露信息时,实事求是,心胸坦荡,不遮掩,不粉饰,不隐瞒,从严不从宽,从细不从粗,从快不从慢,实话实说,实情实报,既讲成绩和喜事,亦讲困难和问题,既讲客观和条件,亦讲主观和对策,及时快捷,完整准确。

做良心事。做信息披露工作,要讲科学,更要讲良心。有的公司高管抱有私心杂念,甚至牟取私利,在信息披露中,玩文字游戏,失误变成了正确,利空变成了利好,失职变成了负责,损失变成了业绩,严重误导投资者,使投资者遭受重大损失。扪心自问,应当受到良心的谴责。

第三,健全心智,认真履行高管应尽的义务。公司法人治理结构的本质,是责任配置的制度安排。按照委托-代理关系,公司董事、监事和高管,对公司负有忠实和勤勉义务。在严格责任制基础上,增强责任感,净化心灵,公司高管才能尽职尽责。

尽心。管公司,抓经营,环节多,情况杂,事情繁,一点小疏漏,就可能贻误大局。必须尽心尽力,尽才尽智,真抓实干,一步一个脚印。有的公司内部管理混乱,财务账目不清,资产权属不清,内部控制松弛,子公司失控等,公司蕴藏着巨大风险隐患,明显地反映出高管玩忽职守,敷衍塞责,没有尽到应尽的责任。

静心。搞建设,上项目,及时、准确、安全、有效用好募集资金,有大量工作要做。市场调查,经营预测,行业趋势,

国外动态,技术开发等,缺一不可。做这些事情,都要心静如水,讲究科学,耐心细致。有的公司高管心浮气躁,急功近利,浅尝辄止,不做调查研究,不做可行性论证,不经集体讨论,仅凭自己一时性起,拍脑袋决策。有的人绕湖转一圈,就决定10亿元的重大投资,这样率性而为,失败正在叩门。

净心。公司高管一切以股东利益为重,以公司利益为重,心底无私,既干事,又干净,才能真正履行好自己的职责。一些高管利用自己职务之便,开设与公司同类业务的个人企业,利用关联交易等手段,蚕食公司利益,牟取不当利益。有的置公司利益于脑后,搞内部人控制,谋取小团体利益,损害股东利益。有的将公司视为私有财产,随意给自己的亲朋好友、关系户、特定关系人担保、借款或让其占用公司资产,损害公司利益。其结果便是,“工程上去了,干部倒下了,公司垮台了”。

第四,开明开放,增强公司董事会的独立性和有效性。董事会制度是公司治理核心内容。董事会受股东委托,负责公司的经营决策和业务领导,是公司的最高行政机构。完善公司治理,必须保证董事会运作的独立性和有效性。实现这一要求,公司董事会固然应当独立决策,勇于负责,但关键在于,大股东、实际控制人、政府部门要破除旧的思想观念,改变不当控制,公司董事会的独立性和有效性才能真正落实。

放权。公司注册成立后,取得了法人资格,具有自主经营的权力和独立的经济利益。大股东只能通过股东大会表达自己的意见,体现自己的意志。属于企业的权力都应还予公司董事会,不应截留、掣肘、干预,这样做,公司董事会才谈得上独立性和有效性。但实际上,大股东和国有股东总是不太情愿放权,控制上市公司董事提名和选举,就是其中之一。据统计,属于这种情况的,非民营上市公司占73.1%,民营上市公司占71.4%。一些地方政府部门也喜欢当保姆,代替公司决策;更有甚者,自己先作出决定,再让公司履行程序。似此状况,公司董事会的独立性从何谈起。

放手。解除束缚,才能纵横驰骋,放开手脚,方能大显身手。这是不言而喻的道理。但实际上,有的公司大股东、实际控制人和政府部门不愿放手,总要通过问公司的事情,弄得董事会手脚无措,裹衷一是。如董事会开会时,一些控股股东或直接或间接表达自己的意见,影响董事会决策。还有的政府部门任意干预董事的职权,公司董事会审议主要高管任命时,打电话要求停止审议,并让一名董事退出会议。这名董事没听,还被取消预备党员资格。

放心。俗话说,疑人不用,用人不

疑。股东大会既然选出了董事会,就应当放心让他们去经营、去管理。如果他们做得不好,没有实现预期的经营目标和回报,通过一定的程序撤换他们就是。但有的大股东、实际控制人、政府部门总是放心不下,总觉得他们做事不合己意,总要点指示,放点口风,有的国企控股股东甚至另外派出高管,使选举产生的董事会与管理层互不买账,工作很不协调。在一些公司里,甚至出现董事会主席试图罢免总经理,总经理试图赶走董事会主席的现象,闹得不可开交。

第五,兼顾各方,营造和谐的内外环境。企业在生产经营中,要同外界发生广泛的联系。处理好、协调好这些关系,做到双赢、多赢,同各有关方面和谐相处,使公司有一个良好的经营环境,这是公司治理的一项重要任务。做好这项工作,需要树立兼顾的理念,统筹的思想,协调的观念,改变不合时宜的做法。

照顾股东。全体股东共同出资,组建起一家上市公司,大家就结成了命运共同体,一荣俱荣,一毁俱毁。所有股东既考虑自己的利益,也要照顾别人的关切,各方利益都得到兼顾,才能和睦相处,共谋发展。但有的大股东私欲膨胀,只顾自己,不管他人,甚至损害别人的利益。一些公司内部严重,不同大股东派出的董事互不相让,闹得不可开交,董事会无法开会,有的公司因此被戴上ST;还有的公司甚至出现两个董事会,“双头会”并存。股东闹到如此地步,公司何有宁日。

惠顾客户。公司与客户及商业伙伴,在利益上休戚相关,能否形成良好的合作关系,对公司的发展十分重要。处理这种关系,应当诚实守信,遵守商业道德;忠实履行自己对消费者的承诺,保证产品质量安全,维护消费者权益。一些公司只顾自己,不管他人,有的诚信缺失,制作假货,损害消费者利益,伤害商业伙伴,最后孤立的是自己。

仁顾社会。企业要发展,事业要成功,需要社会和各有关方面的帮助和支持。公司必须认真履行社会责任,善待资源和环境,赞助公益事业,扶持社会弱势群体,积极回报社会。改变不重视环境保护,不积极治理废气、废物、废水,污染环境的现象,以及不关注社会公益事业,对社会弱势群体漠然视之等等。

眷顾员工。员工是生产经营的主体,关心员工、体贴员工、照顾员工,公司才有不竭的发展动力。但有的公司在确定报酬时,高管给自己确定吓人的高薪,员工的报酬则被压得很低,享受不到公司发展的成果;有的不注意劳动保护,改善员工的生活福利,员工愤愤不平,消极怠工时有发生。员工的利益得

不到保障,公司的发展前景十分有限。

## 为构建先进的公司治理文化营造良好环境

构建先进的公司治理文化,涉及面广,任务繁重,政策性很强。上市公司是主体,义不容辞,但其他有关方面也责无旁贷,有大量的工作要做。只有全社会共同努力,齐心协力,坚持不懈,积极营造良好的环境,这项工作才能逐渐见效。

第一,政府部门要做表率,带头转变观念。在经济生活中,政府部门举足轻重,其言行举止具有重大的导向作用和示范作用。转变旧的思想观念,营造先进的公司治理文化,政府部门要带头,发挥表率作用。

摒弃管理国有企业的旧思维。过去,经济领域国企一统天下,政府部门管理国企,有一整套制度、办法、措施,轻车熟路,得心应手。国企改制上市后,仍在惯性运作,继续延续管理国企的办法,直接插手企业的生产经营,束缚了企业的手脚,妨碍公司治理的发展。

改变用行政手段处理经济问题的偏好。资本市场具有典型市场特色,在处理涉及上市公司事务时,应当让市场发挥更多的作用,政府要当裁判员,不当运动员。特别是处理诸如公司退市、资产重组等类似问题,政府过度介入,不但导致市场机制扭曲,抑制公司控制权市场发展,降低市场效率,也给政府增添了沉重负担。

扭转直接任命上市公司董事长和总经理的习惯做法。国企改制上市后,一些地方组织部门和政府主管部门,仍沿袭过去的做法,直接任命董事长和总经理。政府部门的价值取向,看人的视角,导致决定董事会成员时,偏重干部的行政级别、政治性照顾,经营管理经验和能力则关注较少,以致产生“董事不懂事”,或个人权力过大形成关键人控制的结果。

第二,实行有利于促进公司治理文化建设的政策。出台涉及企业的政策时,突出诚信要求。布置工作,同时布置诚信建设;检查工作,同时检查诚信建设;考核工作,同时考核诚信建设。建立诚信评价体系,建立诚信档案,使诚信者受到褒奖,得到鼓励,受到扶持,失信者遭到惩罚。

把好企业担保程序关。银行放贷时,涉及到上市公司做担保时,除了要求公司出具担保函外,还必须提供董事会决议和公告,把公告作为担保有效的前置条件。避免个别上市公司高管人员违反规定,进行人情担保、亲属担保、谋私担保,损害公司利益。

出台有关规定时,充分考虑上市公司的特殊性。对公司高管的激励方案应由董事会提出议案,股东大会决定。这是改善公司治理的一项重要内容,有关部门出台这方面的规定,以及会计处理和税务方面的规定,应考虑上市公司的特殊性。另外,还有人事管理和财务审计问题,上市公司都有法定程序,不要将其视为一般企业,以免影响公司治理的有效运作。

已经相继出台了年金税收优惠政策。但对对象、基数和标准并不统一,制定全国统一的税收优惠政策已成为目前的迫切需要。

出台设定与企业缴费相匹配的较高比例个人缴费税收政策。从“约束”和“公平”的角度,在财政允许的范围内,出台设定缴费绝对额高限的个人税优惠政策,以激励职工缴费来激励企业为员工建立年金计划,扩大整体年金规模并最终提高目标替代率。比如当前的个人所得税起征点为2000元,如果设定400元为企业年金个人缴费免税额高限的话,则个人所得税计税起点可抬高至2400元。不可小示这400元,如果这一政策目标得以实现,我国企业年金规模将得到较大发展。

完善税收优惠的监管机制。企业年金的税收优惠政策是一个国家税收政策中的一部分。发达国家企业年金运行经验表明,企业年金税收优惠政策能否奏效主要取决于税收监管。良好的税收监管制度包括制定合理的税收政策和对税收政策的高效实施,仅有好的政策,缺乏监管与执行将容易导致偷税、漏税,使得税收政策制定者的初衷大打折扣。所以,企业年金的税收问题不仅依赖好的政策,更需要建立、完善税收监管制度。

# 推进企业年金税收优惠政策助力资本市场

□李海红 宋纲

企业年金的建立有利于减轻基本养老保险支付的压力、减少收入差距,保障企业退休人员的生活水平;有利于企业员工队伍稳定;有利于现代企业吸引人才、增强企业凝聚力、创造力;有利于金融服务业、资本市场的发展和有利于促进长期经济增长。2004年企业年金相关制度法规出台以来的几年间,我国企业年金市场有了长足的发展,企业年金作为养老保障体系第二支柱的作用进一步彰显。同时我们看到,企业年金市场的进一步发展存在着一些瓶颈问题,如建立企业年金主体过于单一,主要集中在中央企业和地方大型国有企业;中小型企业、民营、外资等企业群体,目前处于观望阶段等。从我们对企业年金各方的调研情况和金融机构的反馈意见看,各企业群体对适度的税收杠杆更为敏感,期待将有一个更有吸引力的企业年金税收政策出台。因此,现阶段适时推进企业年金税收政策改革是进一步推进企业年金制度快速发展的关键。

当前企业年金税收政策存在以下问

题:企业年金缺少全国统一、明确的税收优惠政策。目前在我国税法中有关企业年金税收的规定可以说是一片空白,我国还没有制定有关企业年金税收优惠的法律法规,有关企业年金税收优惠的规定仅仅停留在部门规章、地方性法规当中,法律层次不高、约束力不够;国家劳动部门与国家税务部门的相关缴费比例与税负比例不配套、企业缴费和个人缴费比例不配套;企业年金税收优惠环节单一;部分地方性政策造成缴费和权益归属环节税收操作的混乱等问题。

建立和完善我国企业年金制度对完善多支柱养老保险保障体系、促进社会长期投资等方面具有重要的意义。企业年金税收政策也应予以扶持与引导其发展为目标。基于这个政策目标,我们建议企业年金税收优惠政策要激励与约束相结合,也要充分考虑匹配性和公平性。

所谓“激励”,就是税收政策可以对企业年金既定的20%目标替代率提供保证。对比企业年金较成熟的工业化发达国家,我们不难发现我国绝大多数地方和国有企业所采取的4%的税收限额明显较低,难以起到激励作用,从而很

难提高企业年金的目标替代率。另外,企业年金缺乏与基本养老保险税收优惠政策的协调。目前我国基本养老保险采取的是EEE模式。从大范围上看,对于职工个人来讲,企业年金采取的是TTE征税模式;对于企业来讲,企业年金采取的是ETT模式,且对于企业缴费的税收限额仅为4%。则两者在税收政策上差距之大,易产生对应效应,降低企业年金投资参加企业年金计划的意愿。

所谓“约束”,就是企业不能因建立年金制度逃税、富人不会因为个人缴费年金税负而进一步加大贫富差距。如果没有其他约束,一个是单方面提高企业缴费税收优惠政策力度和比例,只会增加企业成本,企业年金也得不到正常的发展,职工的合法利益会被损害,最终导致税收优惠政策的低效率运行。一个是对职工个人而言,仅仅以比例实现个人缴费在个人所得税上的优惠也存在问题:由于高薪雇员往往是垄断行业职工或企业的中高层管理人员,企业年金税收优惠的实施极易导致收益的分配不公和加剧社会的收入分配差距的问题。而且,基于高薪雇员对税收优惠退休金

计划有着较大需求的现实,如果不对优惠高薪雇员作出一定的个人税优限制性规定的話,会对国家税优成本的支持造成较大影响。

所谓“匹配”,一是劳动部门规章比例与税务部门的税负比例相匹配,两者之间不应有根本性差别,否则将造成企业无所适从,理解混乱;二是企业年金计划企业缴费和个人缴费相匹配,虽然20号令规定了两个1/12的上限,但实际操作中,多数企业年金计划均为企业缴费为主、个人缴费为辅,在目前企业税优难有较大比例提高情形下,应增大个人缴费比例,这也是为实现20%目标替代率的有力保证;三是企业缴费和个人缴费税优环节相匹配。

所谓“公平”,就是企业年金税收优惠政策必须一视同仁。国家的优惠政策不应造成地区和不同所有制企业之间的较大差异,否则,会更加恶化效益差的企业和欠发达地区的投资环境。企业与企业之间、地区与地区之间的政策不平衡最终不利于整体经济效益的提高。因此,出于对公平和效率的考虑,兼顾让市场机制优化资源配置的潜力得以