

序 言

公司社会责任和利益相关者理念诞生于上个世纪初的美国，到八十和九十年代，这一思想逐步影响到全球主要经济体，并得到各国政府、政府间组织及相关非政府组织的广泛关注。2004年，经济合作与发展组织修订其《公司治理准则》，扩展“利益相关者”的定义范围，明确提出完善员工参与公司治理的激励机制、保障利益相关者利益等公司社会责任的要求。随后，各国也相继制定出符合本国情况的公司治理准则或公司社会责任指引等规范性文件，对公司社会责任提出了较为具体的要求。

十六大以来，在科学发展观统领下社会经济发展呈现令人振奋的新气象，和谐社会与可持续发展已成为新时期的主旋律。在国内社会经济发展的推动和公司社会责任全球化浪潮的影响下，我国也开始通过立法形式突出公司的利益相关者与社会责任。2002年1月，中国证监会与原国家经贸委联合制定并颁布《上市公司治理准则》，规定“上市公司应尊重银行及其他债权人、职工、消费者、供应商、社区等利益相关者的合法权利”，“上市公司在保持公司持续发展、实现股东利益最大化的同时，应关注所在社区的福利、环境保护、公益事业等问题，重视公司的社会责任”。2006年1月施行的新《公司法》第五条也明确规定“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道

德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任。”

但是，在经济欠发达国家，公司社会责任的内涵在很大程度上受制于整体经济状况。过去，我国在计划经济时代，企业不仅是生产经营者，也被视为实现社会福利的载体，因此，“企业办社会”的现象极其普遍，企业被赋予了过多的社会责任。随着我国市场化改革进程的推进，“企业办社会”的现象逐渐消失，但企业过于重视盈利目标又导致企业对其社会责任的漠视。随着我国经济、社会的发展，全社会环境意识、食品卫生安全意识、生产安全意识等不断提高。有关公司社会责任的问题正逐渐成为公众、政府、企业及社会团体重点关注的话题。

近六年来，中国证监会一直将完善公司治理作为工作重点之一，在独立董事、信息披露、关联交易、股东大会、兼并与收购、投资者保护等方面采取了各项有力措施，有力地促进了上市公司治理水平的提升。随着我国公司治理改革进程的不断深入，公司治理的内涵也将不断地得到扩展和延伸，保护利益相关者和履行社会责任将成为进一步完善上市公司治理机制的一项重要内容。

上海证券交易所每年通过“中国公司治理报告”研究解剖公司治理方面的关键性问题并提出完善建议，这一做法对普及基本理念、提升认识水平、推动解决公司治理中的难点和关键性问题有十分积极的意义。这不仅对上市公司有积极的作用，对大量的未上市公司也都有十分积极的借鉴意义。

今年，上证所将公司社会责任与利益相关者作为《中国公司治理报告（2007）》的研究主题，在全社会都强调促进企业自觉

履行社会责任，积极参与和谐社会建设的背景下，无疑有助于社会责任理念在中国的推广。报告从外部投资者、员工、商业伙伴、环保、社区以及社会责任与公司价值等角度，比较系统地探讨了我国上市公司的社会责任问题，取得了一系列有价值的研究成果。研究表明，我国企业在履行社会责任方面存在着一些较为明显的问题，比如政府与企业在社会责任的界限划分不明确、企业存在股东责任弱化现象、债权人利益保护不足、企业在生产经营活动中较少考虑环境问题、职工与客户的切身权益未受到足

高福林

2007年9月

目 录

摘 要	4
第一章 导言.....	8
第二章 外部投资者.....	23
第三章 企业员工关系.....	41
第四章 债权人	62
第五章 客户与商业伙伴	77
第六章 环境.....	94
第七章 社区与捐赠.....	110
第八章 企业社会责任与公司价值	128
参考文献	154
附录:2006年中国公司治理大事记.....	161

摘 要

公司社会责任思想起源于美国，强调企业对股东以外的利益相关者（债权人、员工、客户、供应商、金融机构、所在社区以及所在地政府等）的责任，包括遵守商业和行业法规、商业道德，保障生产安全与职业健康，保护劳动者合法权益、支持慈善事业、保护环境等。经过数十年发展后，公司社会责任思想逐步影响到了全球主要经济体，得到了政府、政府间组织和各种非政府组织的广泛关注，也开始为企业自身所重视。2004年，经济合作与发展组织(OECD)修订了其《公司治理准则》，大大扩展了“利益相关者”的定义范围，明确提出应该制定促进员工参与公司治理的激励机制，保护利益相关者利益等公司社会责任要求。

在我国，和谐社会已成为社会建设的新理念，片面强调经济增长率的发展模式正逐渐为兼顾环境和社会均衡发展的、可持续增长的模式所替代。在这一背景下，公司社会责任正在日渐兴起，相关的法律制度正在日益完善。2006年1月1日施行的新《公司法》第5条明确要求公司从事经营活动，必须“承担社会责任”，即公司理应对其劳动者、债权人、供应商、消费者、公司所在地的居民、自然环境和资源、国家安全和社会的全面发展承担一定责任。此外，新修订的《破产法》、《环境保护法》、《劳动合同法》等法律也在强调公司社会责任方面进行了一系列的制度创新，

但是，由于中国正处于经济和社会转轨的特殊时期，公司治理机制有待于进一步完善，公司社会责任的意识和观念有待于进一步培育，因此上市公司在履行社会责任方面还存在一些问题，具体可归纳为以下五点。

第一，尽管中国的相关政府部门、证券监管机构和自律监管组织采取了种种措施保护中小投资者的合法权益，但由于宏观层面上的相关法律体系有待进一步完善，而微观层面上的上市公司治理结构仍不健全，因此上市公司损害中小投资者权益的行为仍时有发生。例如，通过关联交易向大股东进行利益输送，或者进行选择披露和不公平披露，造成中小投资者与大股东之间、公司与社会公众投资者之间信息严重不对称，从而导致中小投资者权益受损。

第二，企业在生产经营活动中较少考虑职工的切身权益，员工在企业发展和运作中的参与、监督和分享权并没有得到有效保障。根据上海证券交易所2007年对沪市135家上市公司的抽样调查，77%的上市公司董事会中没有员工代表，而监事会中员工代表未达到三分之一的居然高达59.2%。

第三，由于传统计划经济体制、旧有法律制度和公司治理机制缺陷的影响，债权人利益保护在我国受到了极大的弱化。企业破产申请需经主管当局审批，债权人往往成为破产程序中事实上的局外人。尤其是在地方政府保护下，破产欺诈难以得到纠正和追究，严重限制了银行对无偿债能力的债务人的影响。

第四，资本市场和产品市场对企业的环境治理还没有形成有力的约束，公民和非政府的环境保护组织参与环境决策和监督还不够，导致上市公司环境意识淡漠，除了少数大企业外，目前上市公司环境治理的支出水平比较低，涉及上市公司的重大环境污染事件时有发生。

第五，总体上，国内多数上市公司的公益责任尚不强，尤其是在慈善捐款方面，部分上市公司表现冷淡。近九成接受调查的公司在 2006 年的捐款没有超过 100 万元，甚至有 40 家上市公司的捐款数额为零。

上述情况是与以下两个因素直接相关的。

第一，我国目前的公司社会责任的制度环境还很不完善。在政府主导经济的发展模式下，地方政府以追求 GDP 的高增长为首要责任，提升企业环境治理、关注员工合法权益等公司社会责任行为往往与地方政府 GDP 增长最大化的目标相左。另一方面，尽管与公司社会责任相关的法律制度已经逐步建立，但在法律的具体执行和实施方面仍需要进一步完善。

第二，市场对公司的社会责任还没有形成有力的约束。从产品市场来看，国内中产阶级的队伍还不够壮大，消费者的社会责任意识虽有所上升，但还没有形成强大的力量去抵制严重违背社会责任的企业生产的产品和服务，购买严格遵守社会和环境标准的产品。从资本市场来看，目前上市公司是否应当履行其企业环境责任还远远没有引起投资者和分析师足够的关注，市场奉行的价值投资仅仅关注企业的财务（或经济）表现，并没有将企业的社会、环境和伦理表现作为投资决策的依据之一。

基于国内上市公司在履行社会责任方面的现状和存在的问题，本报告提出以下六点建议。

第一，积极引导企业主动接受公司责任。有关职能部门可以加强与国际组织、外国政府机构以及非政府组织接触，了解公司责任理念的内容、标准以及最新进展，向国内企业提供相关信息，加强对企业公司责任理念的培训。

第二，加强公司社会责任的全面考核。政府有关部门应当倡导新的考评体系，将公司股东责任与社会责任考核指标具体化、系统化。可考虑修改《上市公司章程指引》《上市公司治理准则》和《上市规则》，强制要求上市公司披露企业履行社会责任的信息，包括重大环境及社会风险。

第三，积极鼓励机构投资者将社会责任投资融入到价值投资理念中。在目前倡导机构投资者要进行价值投资时，更应当鼓励机构投资者关注上市公司的企业社会责任，有限度地拒绝或回避投资那些缺乏社会责任的上市公司。从这个意义上讲，适时提倡社会责任投资，不仅有助于推动证券市场的和谐发展，而且也有助于推动我国社会经济朝着更注重环境保护和可持续发展的方向迈进。

第四，在上市公司中落实《公司法》有关员工参与的相关规定，并结合上市公司的实际情况制定上市公司企业社会责任公约，设立员工参与监管和企业发展的制度性安排，只有这样，才有可能进一步向全社会和全体企业推广企业社会责任以及员工参与的做法和要求。

第五，推进相关的法律制度建设，通过完善有关立法并严格执法实现对债权人正当权益的保障。具体而言，需要建立完善的偿债保障机制和债权人法律救济机制，强化公司控股股东和其他内部人的偿债责任，形成健全的公司破产清算和重组制度。

第六，通过融资、信贷、税收等综合政策手段，提高公司环境治理水平。例如，应将上市公司的环保状况与其股票发行上市直接挂钩，一旦发现上市公司有污染、破坏环境的行为，一段时期内将不允许该公司进行再融资。

第一章 导言

—

对于公司社会责任，通常可从广义和狭义两个角度予以解读。广义角度的公司社会责任包括含有社会利益内容的法定责任和含有社会利益内容的道德责任。法定社会责任是指由法律、行政法规明文规定的公司应当承担的社会责任，如《产品质量法》规定生产者或销售者应保证其生产或销售的产品质量，《环境保护法》规定排污者须承担污染治理和缴纳排污费的责任等。如果公司违反法定的社会责任，则应当承担相应的法律后果。道德上的社会责任是指虽然没有法律的直接规定，但道德伦理要求公司承担的社会责任，道德责任一般不能以强制手段保障履行，但由于这些责任符合人们心中根深蒂固的道德观念，更容易被那些注重商业道德的公司自愿主动地予以采纳——强大的社会舆论压力也迫使公司不得不承担道德社会责任。由于法律规定不能包罗万象、面面俱到，因此，道德上的社会责任就成为法定社会责任的必要补充，二者相互依存、相互促进，共同构成整个公司的社会责任。（参阅刘素芝，2002）

狭义的公司社会责任仅指公司根据伦理道德应对社会承担的责任，即道德上的社会责任，正如戴维斯指出的那样，“社会责任的本质在于考虑一个人可能会影响到他人利益的行为的道德后果。……所以，社会责任将个人的视角扩大到整个社会制度。……对于管理者而言，社会责任意味着他们要认识到企业制度不是孤立存在的，在一个不健康的社会里是不可能存在健康的企业制度的。”(Davis, 1967) 鉴于道德上的社会责任易于沦为纯粹道德化的诉求，为避免公司社会责任口号化，近年来道德责任法律化已渐成趋势。道德责任法律化的途径通常有两种：一种是国家将对公司的道德要求作为一种宽泛的原则规定写入公司法，表明国家的价值导向，但并不由此构成公司的法律责任；另一种是将这种社会责任融入到具体的制度设计中，如在公司治理结构中赋予职工参与决策的地位等。

对公司社会责任，也可以从经济、社会、环境三方面来理解，即公司社会责任可分为经济责任、社会责任与环境责任，这三种责任通常又称为公司责任的“三重底线”（Triple Bottom Line）或企业可持续发展的三大支柱。经济责任又称为

股东责任，即企业创造利润、对股东利益负责；企业社会责任强调企业对股东以外的利益相关者（员工、客户、供应商、金融机构、所在社区以及所在地政府等）的责任，包括遵守商业和行业法规、商业道德，保障生产安全与职业健康，保护劳动者合法权益、支持慈善事业、保护弱势群体等；环境责任又称为生态责任，即减少“三废”的排放，提高资源利用率，推进循环经济。

二

公司社会责任思想的起源可追溯至 2000 多年前的古希腊时代，哈佛大学学者尼古拉斯·艾伯斯塔德曾引述亚里士多德的原话来说明现代公司社会责任思想的渊源，即“在一个治理很好的社会中，……公民不能过着匠人或商人的生活，这样的生活毫无高尚可言，并且也有损于人格的完善。”(Eberstadt, 1973) 在公司没有成为社会商业活动的主要组织形式前，人们关心的仅是公民自身的社会责任，而 20 世纪初美国企业与经济工业化的紧密结合最终孕育出了公司社会责任的思想。

1916 年，当莫里斯·克拉克在他那篇题为《变化中的经济责任之基础》论文中首次提出公司社会责任概念时，似乎并未引起人们的注意。克拉克写道：“我们需要有责任感的经济原则，发展这种原则，并将它深植于我们的商业伦理之中。……对于社会责任的概念，我们已经相当熟悉，不需要到了 1916 年还来重新讨论。但是直到今天，人们并没有认识到社会责任中有很大一部分是公司的责任，……因为商人和学者们仍然被日渐消失的自由经济的阴影所笼罩着。”(Clark, 1916)

克拉克于近一百年前在美国提出公司需要承担社会责任并非偶然。公司社会责任，正如自由主义经济学家米尔顿·弗里德曼、弗里德里希·哈耶克、西奥多·李维特等所指出的，是对自由市场经济的反动（参阅 Friedman, 1962, 1970; Levitt, 1958; Hayek, 1969）。然而，在上个世纪初期的美国，对纯粹自由市场经济的反动，已不仅仅只是在学术界蔓延，而是切切实实出现在活生生的现实生活之中。一方面，随着经济发展和集中程度的提高，现代超大规模的公司浮出水面，它们作为经济组织在社会、经济和政治中的权力不断扩大，它们拥有的权力已经超出

了其自身作为经济组织的范围，因此，这些大公司的行为如何受制于公共利益逐步被提上议事日程；另一方面，这些公司通常采取股份制组织形式，从而导致公司中所有权与经营权相分离以及公司管理的专业化，后者（特别是所谓“管理者资本主义”）开始挑战那些不参加公司管理和工作的消极股东的合法性以及他们所信奉的利润最大化原则，从而大大推进了公司社会责任实践的发展。

公司社会责任思想起源于美国，经过数十年发展后，逐步影响到了全球主要经济体，得到了政府、政府间组织和各种非政府组织的广泛关注，也开始为企业自身所重视。

1976年，经济合作与发展组织（OECD）制定了《跨国公司行为准则》，提出了要加强对利益相关者和股东权利的保护，提高公司透明度。这是首份由政府签署并承诺执行的涉及公司社会责任的行为准则。¹

在上世纪八十和九十年代，公司社会责任已在欧美国家发展成为一种社会运动。这次运动的核心是环保、劳工和人权等方面的内容，并由此导致消费者对公司的关注点由过去单一的关心产品质量，转向不仅关心产品质量，同时关心环境、职业健康和劳动保障等多个方面。在这种背景下，许多知名品牌公司相继制订了相关生产守则，促使自己履行有关社会责任。

1999年1月31日，联合国秘书长安南在世界经济论坛的发言中首次提出“全球契约”的概念。安南指出，全球化在带来人类社会发展的同时也带来了经济、社会和政治范围的失衡，必须制定一套促使跨国公司在全球经营中努力改善人权、劳工和环境的原则。2000年7月26日，联合国总部正式发起实施“全球契约”活动。全球契约的基础是各国签署的联合国一系列重要的宣言或原则，包括《世界人权宣言》、《国际劳工组织关于工作的基本原则和权力宣言》、《关于环境与发展的里约宣言》以及《联合国反贪污公约》等。全球契约希望各个公司接受并实施在这些宣言或原则中体现的人权、劳工标准、环境保护和反贪污方面的价值理念和原则。全球契约成为公司（特别是跨国公司）强化公司责任的一个里程碑。从2000年正式推进全球契约以来，已经有2000多家世界著名企业加入契约。

进入二十世纪以后，随着公司治理运动在国际范围的展开，以及绿色和平、环保、社会责任和人权等非政府组织和舆论的不断呼吁，企业社会责任开始为世

¹ 该准则经历了四次修订，2000年的修订更加强调公司对环境的责任。

界各国所重视，逐步发展为一场全球性的运动。2004年，经济合作与发展组织修订了其《公司治理准则》，大大扩展了“利益相关者”的定义范围，明确提出应该制定促进员工参与公司治理的激励机制，推进利益相关者利益等公司社会责任要求。各国也相继制定了符合本国情况的公司治理准则或公司社会责任指引等规范性文件，对公司社会责任提出了较为具体的要求。

三

公司社会责任思想一直是个充满争议的话题，公司社会责任思想往往被一部分人认为动摇了资本主义的根基——利润最大化原则，因此，传统思想的拥趸、修正者以及新思想的倡导者围绕公司是否应当承担社会责任展开了多次争论。关于社会责任的争论，最具代表性和影响力的主要有两次，分别是20世纪30年代至50年代的伯利与多德关于管理者受托责任的论战以及20世纪60年代伯利与曼尼关于现代公司作用的论战。

关于伯利与多德针对公司受托责任的争论，其实，两人的观点在根本上是一致的，即都认为现代公司是一个负有社会责任的社会组织，管理者负有宽泛的受托责任。但争论的焦点在于现实生活中是否缺乏一个使得现代公司及其受托人承担社会责任的机制，伯利担心管理者的权力不受约束而提出用股东的权力限制管理者。但到1954年，伯利完全赞同多德的观点，认同公司社会责任以及管理者宽泛的受托责任。伯利与多德的争论看似在法律层面探讨管理者的受托责任，其问题的核心在于现代公司及其管理者在社会中的作用，即公司究竟是追逐利润最大化的私人企业还是一个社会组织，现代公司中作为受托人的管理者是受托于股东还是受托于整个公司，因此，他们争论的本质是关于公司社会责任的问题，即公司和作为受托人的管理者是只要承担对股东的责任还是要承担对公司中所有利益要求人的责任，也就是公司要对谁承担社会责任问题。“这些争论十分重要，因为管理者宽泛的受托原则是与公司社会责任思想联系在一起的。”(Berle and Means, 1932)

对于伯利与曼尼的争论，则同伯利与多德的争论存在本质性区别。第一，问题的焦点不同，伯利与多德的争论针对管理者的受托责任，而伯利与曼尼的争论

则是以古典自由市场理论为基础的传统企业理论与现代企业理论之争；第二，基础立场不同，伯利与多德的根本出发点都认同公司是一种社会组织，利润最大化不是公司唯一的目标，而曼尼则认为公司仅是一种经济组织，强调公司社会责任会危及自由市场经济。

纵观有关公司社会责任的种种争论，关注的焦点可以归纳为以下两点，第一，公司的目标是利润最大化还是在获取最优利润的同时承担其应有的社会责任；第二，公司管理者是股东的代理人还是公司全体利益要求人的代理人。这两点又可归结为一个问题，即公司是谁的公司。对此，以古典与新古典经济学为基础的自由经济理论认为，公司是股东的公司，股东是公司唯一的所有者，管理者只是代表股东的利益，公司与公司管理者的唯一目标就是利润最大化；而公司社会责任倡导者却一直没有一个理论化的答案。

长期以来，公司社会责任的争论导致了公司社会责任的理论基础并不稳固，直到利益相关者理论的出现才使公司社会责任有了理论依托。公司社会责任思想和相关利益者理论原本一直是作为两个相互独立的研究领域各自发展，前者探讨公司对社会所承担的责任，后者研究社会各利益群体与公司的关系。20世纪90年代以来，利益相关者理论被认为是可用于评估公司社会责任的“最为密切相关”的理论框架(Wood and Jones, 1995)，公司社会责任和利益相关者理论呈现出全面结合的趋势。

1991年，伍德率先将利益相关者理论引入到公司社会责任的研究中，她指出，“利益相关者观点可以回答企业应该为谁承担责任的问题”。(Wood, 1991)利益相关者理论为公司社会责任提供了一种理论基础，明确了公司社会责任的定义。利益相关者理论解决了公司社会责任的根本性问题，即公司为谁负责，“企业是所有利益相关者之间的一系列多边契约”(Freeman and Evan, 1990)，每个参与订立契约者实际上都向公司提供了个人资源，作为交换，每个人都希望自己的利益能够得到满足。利益相关者理论弱化了股东在公司中的地位，这种“弱化”体现在利益相关者理论否定了“公司是由持有该公司普通股的个人和机构‘所有’的传统核心概念”(Orts, 1992)，提出“倘若公司作为一个个主体真实存在，那么如下定理就是现实存在，而不仅仅是法律上的虚构，即公司的管理者对于公司主体的全面而不是个别的成员负有信托责任，换句话说，管理者是一个组织（具有

多重构成成员在内)的受托人,而不只是股东的代言人。”(Orts, 1992)

当从利益相关者管理模型的角度定义公司社会责任时,公司社会责任既涉及经济层面,又包含道德层面。利益相关者理论对社会责任的作用主要体现在以下四方面:第一,利益相关者是公司社会表现预期的源泉;第二,利益相关者承受公司社会行为的影响,即利益相关者是公司社会行为的接受者;第三,利益相关者评价公司社会行为对利益相关者和公司所处环境的影响,以及公司是否满足利益相关者的预期;第四,根据利益相关者的利益、预期、承受程度及评估结果采取行为。(Wood and Jones, 1995)

新古典经济学派的追随者们认为,公司管理者没有权力将企业所有者的财富花费在无利可图的目标和利益上,公司社会责任是要付出代价的,因此,他们反对公司承担社会责任。对于公司社会责任的拥护者而言,如何有效地回击反对者的言论是至关重要的,如果能证明公司社会责任可以增加股东财富,则可以有力地说服公司社会责任思想的反对者。有鉴于此,学者们开始实证检验公司社会责任与企业业绩的关系,因为这种检验可以“为管理者进行社会责任实践提供具有说服力的理由,帮助非股东群体与忽视社会利益相关群体的公司决策作斗争,为学术观点提供武器”。(Rowely and Berman, 2000)

学者们对公司社会责任与企业业绩之间的关系展开了大量的实证研究,但研究结果表明,社会责任与企业业绩之间存在相当复杂的关系。部分研究表明,公司社会责任与公司经营业绩正相关,也有部分研究发现公司社会责任与公司业绩负相关,另外,部分研究竟然得到公司社会责任与公司业绩之间同时存在正相关与负相关关系,或正相关和不相关,或负相关和不相关等相互矛盾的结论。但总的来说,公司社会责任与公司经营业绩之间存在正相关关系的研究文献占绝大多数。(Griffin and Mahon, 1997)

目前,关于公司社会责任与财务业绩关系的实证研究涉及两个方面的内容,一是公司社会责任与财务业绩之间是否存在因果关系,公司社会责任与财务业绩是正相关、负相关还是不相关;二是公司社会责任与财务业绩之间关系的方向,即如果公司社会责任与公司财务业绩之间存在因果关系,但究竟是公司社会责任影响公司财务业绩,还是公司财务业绩影响公司社会责任,或者是两者之间只存在协同关系(沈洪涛, 2005)。将上述两方面内容结合起来考虑,则会出现六种

关系公司社会责任与财务业绩关系的假设，分别是：（1）社会影响假说；（2）权衡假说；（3）资金供给假说；（4）管理者机会主义假说；（5）正协同效应；（6）负协同效应。

社会影响假说认为，公司社会责任履行得越好，则其财务业绩越好，表明社会责任影响财务业绩，且两者之间存在正相关关系。权衡假说将公司社会责任视为独立变量，但该假说认为，由于资源有限，公司只能在不同利益相关者之间进行权衡，公司履行对其他利益相关者的社会责任就会影响股东的经济利益，因此，公司社会责任对财务业绩有负面影响。

资金供给假说认为，尽管公司社会责任与财务业绩之间正相关，但财务业绩影响公司社会责任，而不是公司社会责任影响财务业绩，因为公司履行社会责任取决于公司能够提供的资源，公司社会责任的表现受公司财务业绩的影响。管理者机会主义则基于两权分离形成的股东与管理者之间委托——代理的思想，认为当管理者的薪酬计划与公司短期利润及股票价格表现密切相关时，对于管理者个人目标的追逐会导致财务业绩与社会表现之间呈现负相关，在管理者追逐自我私利的背景下，当公司财务业绩表现出色时，管理者会试图减少社会责任支出来增加现金流入，从而利用这个机会增加自己的短期收入，即公司财务业绩对公司社会责任有负面影响。

协同效应假说又分成正协同效应与负协同效应，该假说认为公司社会责任与公司财务业绩之间存在相关性，这种关系可能为正也可能为负，但无法从统计上发现公司社会责任与公司财务业绩之间的因果关系。对于早期的实证研究，大量关于公司社会责任与财务业绩关系的研究缺乏理论基础，仅仅对数据进行统计分析，未能找出变量之间的逻辑关系，也无法对结果给出令人信服的解释。

四

在经济欠发达的国家中，公司社会责任的含义在较大程度上受经济状况限制，“欠发达国家贫穷的极端性和普遍性对企业赋予了特殊的社会责任，将其作为推动经济发展、减缓贫穷的一个工具。”（乔治·斯蒂纳等，2002）

在我国高度集权的计划经济时代，国有企业是主要生产经营者，被视为单纯

执行国家计划经济的工具和实现社会福利的场所。国有企业没有独立的企业利益，出资者的利益就是国家利益，出现了“企业办社会”的现象，企业被赋予经济功能以外的社会功能。作为计划经济的一部分，国有企业在 20 世纪 50 年代逐步形成了“单位制”，单位制的核心是单位保障制和固定终身就业制。因此，尽管当时国内尚未出现企业社会责任的概论与理论，但在现实生活中，企业事实上承担了极其繁重的社会负担。在现代企业制度改革前，我国国有企业已经建立起非常完善的内部福利制度和福利机构，涉及住房、医疗、教育、商业、体育娱乐、社会就业及安全防卫等诸多方面。同样，在改革前，全国国有企业内部形成的与福利有关的非生产性资产达到 1000 亿元，占同期企业固定资产的 10% 左右（陈樵生，1998）。

1951 年 2 月颁布、1953 年修正的《中华人民共和国劳动保险条例》规定：全民所有制企业职工医疗费等从企业职工福利基金中开支，职工待业保险基金从企业管理费或商业流通费中开支，以上开支从成本中列支；企业退休人员的退休费用在营业外支出中开支，由企业实报实销，从企业税前利润中列支，该条例规定了国有企业在医疗、就业和养老等方面直接负责职工生、老、病、死、伤、残及待业等费用的单位保障模式（陆学艺、李培林，1991）。在单位制保障模式下，企业主要保障员工福利，承担员工有关就业和生存等方面的社会责任，而并没有考虑其他利益相关者的利益。

在 1993 年开始的现代企业改革过程中，通过对养老、失业和医疗保险实行社会统筹的办法，将原来由单位承担的福利性功能转交给政府机构。按照 1997 年《国务院关于建立统一的企业职工社会保障制度的决定》，1998 年成立了劳动和社会保障部，2002 年政府建立了全国社会保障基金，这些“外部替代性资源”以社会服务网络替代国有企业的“企业办社会”，以社会保障替代国有企业的单位保障。

随着现代经济的快速发展，对于公司而言，承担社会责任、履行相应职责已经成为全球化的趋势。同时，成熟市场国家也纷纷通过立法形式突出公司的社会责任。在我国，公司社会责任也被引入到法律法规中。2002 年 1 月，中国证监会与原国家经贸委联合制定并颁布《上市公司治理准则》，其中的第六章“利益相关者”规定了“上市公司应尊重银行及其他债权人、职工、消费者、供应商、

社区等利益相关者的合法权利”，以及“上市公司在保持公司持续发展、实现股东利益最大化的同时，应关注所在社区的福利、环境保护、公益事业等问题，重视公司的社会责任”。2006年1月1日施行的新《公司法》第五条明确规定：“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任。”

在实践中，公司社会责任正在我国日渐兴起。2003年10月，中国企业联合会可持续发展工商理事会（China Business Council for Sustainable Development, CBCSD）成立，首批参加理事会的有英国BP集团、德国巴斯夫公司、法国拉法基公司以及丹麦诺维信中国公司等强化公司社会责任方面领先的跨国公司，也包括中石化、宝钢集团、中集集团与中国远洋等中国本土行业龙头企业。

理事会的宗旨是为中外企业提供一个良好的交流合作平台，促进企业、政府和社会组织之间在可持续发展领域的对话、交流和合作；彼此分享和借鉴在可持续发展领域的理念、信息、经验和良好做法，以更好地应对环保、健康、安全、企业社会责任、全球气候变化等企业面临的挑战，通过努力，实现世界可持续发展。可持续发展工商理事会的建立表明，我国企业界已经开始行动起来，积极响应全球范围强化公司社会责任的潮流。

专栏 1.1 中国集装箱集团公司（中集集团）的社会责任

自1994年上市至今，中集集团（上市代码：000039）已从一个默默无闻的小公司发展成为世界集装箱制造行业最强最大的企业。自1996年以来，中集集团一直是全球最大的集装箱供应商，成为全球唯一能够提供全系列集装箱产品和其他物流装备，能够提供设计、制造、维护等“一站式”服务，并拥有全部知识产权的企业。随着公司在全球集装箱行业的世界级地位的确立和巩固，中集集团适时地提出新的发展战略，即致力于为现代化交通运输提供装备和服务。目前初步形成了中美互动、分布合理、互为支持的战略态势，中集集团已经成为中国规模最大的专用车辆制造集团。

处在行业全球领导地位，中集集团的公司责任理念不断提升。公司总裁麦伯良明确提出，中集集团要成为一个负责任的企业。中集集团理解的责任包括对国家、民族和人民负责；对股东负责；对员工负责；对行业健康发展负责。

对股东负责主要体现在两方面：第一，要为投资者提供回报。中集集团始终坚信创造价值是市场的主流，一心一意发展企业，以积极真诚的沟通获得投资者的信任和支持。第二，要用好股东投入的每一分钱，不断把主业做强、做大。

对行业健康发展负责指企业发展不以牺牲资源、环境和健康为前提。在集装箱的生产中，

努力开发新型木地板，减少森林资源的消耗；改进生产工艺，减少对环境的污染。同时不断改善员工工作生活条件，让他们分享中集集团经济发展的成果。

十年来在引领全球集装箱行业健康发展和推进中国道路运输装备现代化进程中，中集集团的真诚赢得了客户的信赖和行业的尊敬，实现了经营业绩的持续高速增长。

中集集团在制造以及研究开发能力提升的同时，吸纳跨国公司先进的公司责任理念，形成了自己对于公司股东责任、社会责任以及环境责任的先进理念。在中国本土企业中，中集集团是率先实现公司责任理念提升的企业之一。

资料来源：王志乐，2005，《软竞争力——跨国公司的公司责任理念》，中国经济出版社。

目前，对于公司社会责任的强化，更多地是体现在上市公司中。根据 2002 年《上市公司治理准则》的要求，有学者对中国上市公司 1999 至 2003 年的公司社会责任信息披露情况进行研究，发现在石油、化学、塑胶及塑料业等公司中，上海证券交易所上市公司的社会责任信息披露明显优于深圳证券交易所的上市公司（见表 1），上市公司披露的公司社会责任信息主要集中在社区方面，而对环境、员工及产品安全等方面的信息披露则相对较少，研究还发现，不同规模与经营业绩公司的社会责任信息披露情况存在显著性差异。

表 1 石油、化学、塑胶及塑料业公司历年社会责任信息披露比例

公司上市地	1999	2000	2001	2002	2003
上海	55%	53%	85%	76%	79%
深圳	24%	27%	63%	63%	57%

资料来源：沈洪涛、金婷婷，2006，《我国上市公司社会责任信息披露的现状分析》，《审计与经济研究》，第 3 期，第 85 页。

2006 年 9 月 25 日，深圳证券交易所对外发布《深圳证券交易所上市公司社会责任指引》，倡导上市公司积极承担社会责任。随后，深圳证券交易所还鼓励上市公司按全球报告倡议组织（GRI）《可持续发展报告指南》的国际标准编制并披露社会责任报告，将社会责任报告与年报同时对外披露，并鼓励中介机构开展上市公司社会责任评价工作、编制上市公司社会责任指数等。

专栏 1.2 《深圳证券交易所上市公司社会责任指引》节选

第一章 总则

第一条 为落实科学发展观，构建和谐社会，推进经济社会可持续发展，倡导上市公司积极承担社会责任，根据《公司法》、《证券法》等法律、行政法规、部门规章，制定本指引。

第二章 股东和债权人权益保护

第十条 公司应制定长期和相对稳定的利润分配政策和办法，制定切实合理的分红方案，积极回报股东。

第十一条 公司应确保公司财务稳健，保障公司资产、资金安全，在追求股东利益最大化的同时兼顾债权人的利益，不得为了股东的利益损害债权人的利益。

第十二条 公司在经营决策过程中，应充分考虑债权人的合法权益，及时向债权人通报与其债权权益相关的重大信息；当债权人为了维护自身利益需要了解公司有关财务、经营和管理等情况时，公司应予以配合和支持。

第三章 职工权益保护

第十三条 公司应严格遵守《劳动法》，依法保护职工的合法权益，建立和完善包括薪酬体系、激励机制等在内的用人制度，保障职工依法享有劳动权利和履行劳动义务。

第十五条 公司应建立、健全劳动安全卫生制度，严格执行国家劳动安全卫生规程和标准，对职工进行劳动安全卫生教育，为职工提供健康、安全的工作环境和生活环境，最大限度地防止劳动过程中的事故，减少职业危害。

第十九条 公司应依据《公司法》和公司章程的规定，建立起职工董事、职工监事选任制度，确保职工在公司治理中享有充分的权利；支持工会依法开展工作，对工资、福利、劳动安全卫生、社会保险等涉及职工切身利益的事项，通过职工代表大会、工会会议的形式听取职工的意见，关心和重视职工的合理需求。

第四章 供应商、客户和消费者权益保护

第二十条 公司应对供应商、客户和消费者诚实守信，不得依靠虚假宣传和广告牟利，不得侵犯供应商、客户的著作权、商标权、专利权等知识产权。

第二十一条 公司应保证其提供的商品或者服务的安全性。对可能危及人身、财产安全的商品和服务，应向消费者作出真实说明和明确的警示，并标明正确使用方法。

第二十三条 公司应敦促客户和供应商遵守商业道德和社会公德，对拒不改进的客户或供应商应拒绝向其出售产品或使用其产品。

第五章 环境保护与可持续发展

第二十七条 公司应根据其对环境的影响程度制定整体环境保护政策，指派具体人员负责公司环境保护体系的建立、实施、保持和改进，并为环保工作提供必要的人力、物力以及技术和财力支持。

第二十九条 公司应尽量采用资源利用率高、污染物排放量少的设备和工艺，应用经济合理的废弃物综合利用技术和污染物处理技术。

第三十条 排放污染物的公司，应依照国家环保部门的规定申报登记。排放污染物超过国家或者地方规定的公司应依照国家规定缴纳超标排污费，并负责治理。

第六章 公共关系和社会公益事业

第三十二条 公司在经营活动中应充分考虑社区的利益，鼓励设立专门机构或指定专人协调公司与社区的关系。

第三十三条 公司应在力所能及的范围内，积极参加所在地区的环境保护、教育、文化、科学、卫生、社区建设、扶贫济困等社会公益活动，促进公司所在地区的发展。

第三十四条 公司应主动接受政府部门和监管机关的监督和检查，关注社会公众及新闻媒体对公司的评论。

第七章 制度建设与信息披露

第三十五条 本所鼓励公司根据本指引的要求建立社会责任制度，定期检查和评价公司社会责任制度的执行情况和存在问题，形成社会责任报告。

资料来源：深圳证券交易所网站（www.szse.cn）。

目前，和谐社会已成为我国社会建设的新理念，和谐社会中的企业必定是有社会责任感的企业，公司履行社会责任是企业参与和谐社会的有效途径，和谐社会是公司社会责任的最高境界。但是，与和谐社会所要求的公司社会责任相比，我国企业在履行社会责任方面却存在较多问题，具体可归纳为以下几点。

第一，政府与企业在社会责任的界限划分不清。在中国，国有企业办社会，几十年来已形成很大的规模，全国国有企业从事后勤工作的职工约有 2000 万人，国有企业的后勤资产达 **1 万亿元**，企业每年的后勤支出约 3000 亿元（陈佳贵等，2000）。国有企业负担其职工及家属的生活服务工作，其实质是替国家和社会承担了部分社会服务职能和任务。最近几年，我国加大了国有企业后勤改革力度，但一些地方性国有企业仍没有完全甩掉这些包袱。

第二，企业存在股东责任弱化的现象。长期以来，我国企业管理人员以及其他工作人员缺乏为股东负责和为股东创造价值的理念。我国很多公司通过上市的方式构建起现代公司治理结构，在现代公司治理框架下，公司应该为股东创造价值，但部分上市公司的股东责任弱化，出现上市圈钱、蒙骗股东的不良现象，北京连城国际顾问有限公司公司治理研究中心 2004 年的研究表明，从 2003 年 1 月至 2004 年 6 月，共有 10 位上市公司的高管外逃，卷走的资金或造成的资金黑洞总计近百亿，因此，有人将 2003 年戏称为“董事长失踪年”。

第三，企业在生产经营活动中较少考虑环境问题。在工业化时代，企业在创造巨大物质财富的同时，也带来了严重的环境破坏和资源的过度消耗。全球范围内的温室气体大量排放导致气候系统紊乱，引发了一系列自然灾害。在中国，部分企业未能从生产到销售环节建立起绿色环保体系，不注重企业的可持续发展，

致使大气污染、水污染、城市垃圾、工业废弃物排放、水土流失、土地沙化和沙尘暴等环境问题成为经济社会发展中的突出问题。目前，我国污染排放强度较高，单位 GDP 氮氧化物是日本的 27.7 倍，美国的 6.1 倍；单位 GDP 二氧化硫排放量是日本的 68.7 倍，美国的 60 倍（沈晗耀，2005）。

第四，企业在生产经营活动中较少考虑职工与客户的切身利益。企业不关注职工权益的最突出表现就是漠视员工安全，近年来，我国煤矿安全事故频频，每年数千名矿工死于事故。国家安全生产监管局统计显示，2004 年，全国煤矿发生死亡事故 3639 起，死亡 6027 人，同比分别下降 12.17% 和 6.33%。全国共发生两起一次死亡百人以上煤矿事故。产品安全是企业对客户负责的基本要求，也是企业应当承担的社会责任。但是，近年来产品安全事件不断被披露，这些事件充分说明，不少企业缺乏为客户负责的意识，缺乏社会责任理念。

第五，企业诚信意识缺失。我国部分企业在履行社会责任方面未能树立正确的生产经营意识与经营理念，其中最突出的表现就是企业失信与商业欺诈，这类行为妨碍了正常的市场经济秩序，极大地增加了经济生活中的交易成本，败坏了商业风气和市场环境，容易衍化成“劣币驱逐良币”的不良格局，影响到企业甚至整个国家的经济健康发展。

专栏 1.3 2004 年中国十大企业社会责任案例

1. 川化股份沱江污染

2004 年 2 月到 3 月，川化股份（上市代码：000155）违规技改并试生产，将氨氮含量超标数十倍的废水直接排入沱江，导致沱江流域严重污染。内江、资阳等沿江城市近百万群众饮水中断达 26 天，直接经济损失约 3 亿元，沱江生态环境遭受严重破坏，需 5 年时间才能恢复事故前的水平。

2. 海信家电节能

在 2004 年 3 月份召开的十届全国人大二次会议上，作为全国人大代表的海信集团周厚健董事长，递交关于“加快立法，全民节能”的提案。提案称：“电荒”已成为未来几年内的现实，为解决我国的电力紧缺困境，除修建新的发电厂外，应通过国家立法和全民节能等有效措施，限制低能效、耗电大的家电产品生存空间。

3. 皇明公司投资开发太阳能地产

2004 年 3 月 12 日，山东皇明太阳能有限公司在京举行皇明集团开发太阳能房地产新闻发布会暨太阳能住宅新概念研讨会，并宣布注册成立皇明太阳能置业（北京）有限公司，将在北京北土城地区投资开发太阳能建筑项目的消息。

4. 万通地产打造中国首个绿色社区标准指标体系

2004年3月28日，万通地产集团感恩日活动在北京举行。活动首次展示了万通地产自创业至今10余年中所做的公益活动，其间举行隆重仪式与著名环保组织“地球村”结成公益战略合作联盟，以致力于打造中国首个“绿色社区标准指标体系”，升华万通地产的企业价值与社会责任。

5. 中石油总经理马富才引咎辞职

2004年4月14日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，听取关于中石油川东井喷特大事故等的调查汇报，同意接受马富才辞去中石油公司总经理职务的请求。2003年12月23日，位于重庆市开县，归属于中石油的川东北气矿16H井发生特大井喷事故，造成243人死亡，人民群众的生命财产遭受重大损失。

6. 阜阳奶粉事件

自2003年5月至2004年4月，安徽省阜阳市的171名儿童因食用劣质奶粉，出现营养不良综合症住进医院，其中13名儿童因并发症而死亡。

7. 红蜻蜓集团冠名赞助首届希望小学运动会

2004年5月30日，由浙江红蜻蜓集团捐资200万元冠名赞助的首届红蜻蜓全国希望小学运动会在北京开幕。通过捐资赞助自希望工程实施以来首次面向全国1万余所希望小学举办的大型公益体育盛会，“红蜻蜓”品牌价值得到了提高，集团的社会责任形象得到了提升。

8. 阿拉善SEE生态协会成立

2004年6月4日，近百名企业家出资亿元成立“阿拉善SEE生态协会”，并在内蒙古阿拉善盟联合发表《阿拉善宣言》。这是中国企业家首次以群体的方式发起成立生态环境保护组织。

9. 太子奶事件

2004年8月20日，北京太子奶集团旗下的三家企业因未能如期兑现捐赠承诺，被中国妇女发展基金会告上法庭。事后，“太子奶事件”波澜不断。太子奶方面坚持“未得到约定回报”，而妇女基金方面坚持“兑现捐赠是回报的前提”。双方各执一词，难分伯仲。

10. 郑煤集团大平矿难

2004年10月20日晚，郑州煤炭工业集团大平煤矿发生特大瓦斯爆炸事件，造成148人死亡，32人受伤。本次事件是我国近4年来最严重的矿难。

资料来源：魏然，《2004中国十大企业社会责任案例》。

目前，我国经济正处于新兴加转轨的关键时期，在转型过程中，政府拥有较大的职权影响力，因此，在当前强化公司社会责任的潮流中，针对企业在社会责任履行方面存在的问题，政府有关部门应当从被动应对转变到积极参与，激励公司强化社会责任、约束逃避公司责任的行为。我们认为，政府有关部门可以从以下几方面强化公司社会责任意识。

第一，积极引导企业主动接受公司责任。有关职能部门可以加强与国际组织、

外国政府机构以及非政府组织接触，了解公司责任理念的内容、标准以及最新进展，向国内企业提供相关信息，加强对企业公司责任理念的培训。

第二，加强公司责任的全面考核。考核企业的传统指标通常仅局限在经济方面，往往忽略企业应当承担的社会责任与环境责任，或者考核指标不具体，因此，政府有关部门应当倡导新的考评体系，将公司股东责任、社会责任与环境责任考核指标具体化、系统化，在确立公司责任全面考核指标时应尽量平衡三方面责任。

第三，公司社会责任法律化。通过立法形式规定企业必须承担股东责任、社会责任与环境责任，使企业在生产经营活动过程中严格遵守劳动保护、安全生产与环境保护等法律法规。同时，还要严格执行已经制定的涉及公司社会责任与环境责任的法律法规，做到有法可依、有法必依、执法必严、违法必究。

第四，惩恶扬善。对公司责任理念先进的企业，政府相关职能部门可以推广其经验。相关执法部门应加大企业生产经营的检查监督力度，重点关注那些关系广大消费者利益的产品安全问题、劳动者安全问题等。大力表彰负责任的公司，坚决打击企业的不负责任行为。

第二章 外部投资者

引言

外部投资者是证券市场的主体，也是上市公司最重要的利益相关者之一。大量理论和实证研究的结果表明：对外部投资者的权益保护越好，投资者对市场就越有信心，对证券越愿意付出溢价，从而激励企业发行更多证券，促进资本市场的发展。因此，从企业角度而言，对外部投资者的权益保护是公司治理所要实现的基本目标，也是企业社会责任的核心问题之一。另一方面，随着机构投资者的崛起和“社会责任投资”的逐渐引入，越来越多的机构投资者开始将环境、社会和公司治理等因素引入到投资分析和决策过程中，并通过分享信息、积极投票、向管理层提供建议等各种方式促使企业积极关注社会责任，为投资者创造长期价值。

中小投资者权益保护

1. 中小投资者权益保护的现状分析

在证券市场上，中小投资者是“弱势群体”，其合法权益的保护应当受到格外的重视。尽管中国的相关政府部门、证券监管机构和自律监管组织采取了种种措施保护中小投资者的合法权益，但上市公司损害中小投资者权益的行为仍时有发生。目前，主要存在以下两类问题：

一是上市公司常常通过以下一些途径来侵害中小股东权益。(1)资产购销的关联交易。上市公司以现金购买控股股东的实物资产，少数也出现过用上市公司的实物资产交换控股股东的实物资产。控股股东也可向上市公司征收明显过高的商标、专利权、特许权以及其他无形资产的使用费等。(2)产品购销的关联交易。上市公司既可以利用产品购销中的非市场定价来侵害中小投资者的利益，也可以在上市公司需要利润进行配股增发时，通过价格的调整让上市公司账面利润满足相关的管制要求。(3)有些上市公司在完成 IPO 和配股后就立即高派现，大股东

所取得的现金股利，实际上来自小股东的股本投入，这实际上是一种变相的融资分红。(4)有些上市公司直接给大股东或管理层提供财产物资，表现在会计上就是上市公司账面上有大量的其他应收款，欠款方当然是控股股东或关联企业。与直接占用稍有区别的是间接占用，比如，为控股股东或其所控制的企业提供担保，而这种担保责任最后往往变成上市公司的真实负债。

二是上市公司在信息披露上存在严重的不对称性。尽管证券监管部门在制订有关上市公司治理及财务会计信息披露强制性准则时，主要参考和借鉴了成熟资本市场的信息披露准则体系，但我国上市公司的信息披露在消除信息不对称问题上仍不能令人满意。上市公司不仅信息披露主动性不足，而且更愿意进行选择性和不公平披露，将对公司股价有重大影响的未公开信息不按规定及时披露，或通过机构调研、投资者沟通会等形式告知机构投资者等特定群体，造成中小投资者与大股东之间、公司与社会公众投资者之间信息严重不对称，从而导致中小投资者权益受损。

专栏 2.1

保护中小投资者合法权益是保护投资者利益的重中之重

大中小股东的合法权益都应当得到有效保护，而保护中小投资者合法权益更是重中之重。为什么呢？

在公司内部，中小股东进不了公司董事会，在管理层任命上也没有什么发言权，在公司的经营决策上起不了什么大的作用。大股东选定的管理层往往会更多地照顾大股东的利益。由于上市公司具有从市场上筹集资金的功能，如果关联交易得不到规范，上市公司就有成为大股东提款机的危险，而受到损害的是中小投资者的利益。

股票市场是一个信息市场。在上市公司和市场信息的获取上，中小投资者也处于弱势的地位。如果上市公司披露的信息是虚假的，中小投资者只能根据虚假的信息进行投资，大股东作为内幕人员是知道的，而中小投资者就不知道。如果有内幕交易，中小投资者必然成为内幕交易的牺牲品。提高市场的透明度，严格监管上市公司的信息披露是有效保护投资者合法权益的必要条件。

资料来源：刘鸿儒，2002。

造成中小投资者权益未能得到有效保护的原因主要包括(见下表)：在宏观层面上，相关法律体系有待进一步完善，现行的法律法规对法律责任的规定不够明确，如董事的责任规定等，而且相关的民事诉讼机制还不健全，导致投资者通过司法救济手段获得赔偿较为困难；在微观层面上，主要是上市公司治理结构不健

全，由于我国上市公司普遍存在“一股独大”的现象，使得大股东可以通过控制董事会来影响公司运作，进而导致上市公司漠视甚至侵害中小投资者的权益。

表 2.1 上市公司股东权益未能得到有效保护的原因

选 项	选择比例 (%)			
	样 本 公 司 数	上 市 公 司	大 股 东	其 他 限 售 股 东
上市公司治理结构不完善	45	53.66	88.64	47.16
缺乏股东权益保护的切实有效的法律规范	45	65.85	75.00	55.12
股东自我保护意识淡薄，习惯搭便车	45	63.41	45.45	27.84
上市公司在信息披露方面存在漏洞，亟待完善	45	7.32	2.27	15.91
上市公司和中介机构缺乏诚信责任和意识	45	12.20	6.82	8.52
对各种证券市场违规行为的惩戒力度太小	45	48.78	38.64	32.39

资料来源：第十六期上证联合研究计划课题报告：《股权分置改革后的上市公司治理监管》。

2. 股权分置改革对中小投资者利益保护的影响

股权分置改革是我国资本市场的一项基本制度变革，将对保护中小投资者权益带来诸多积极的影响。

(1) 外部法制环境得到根本改善

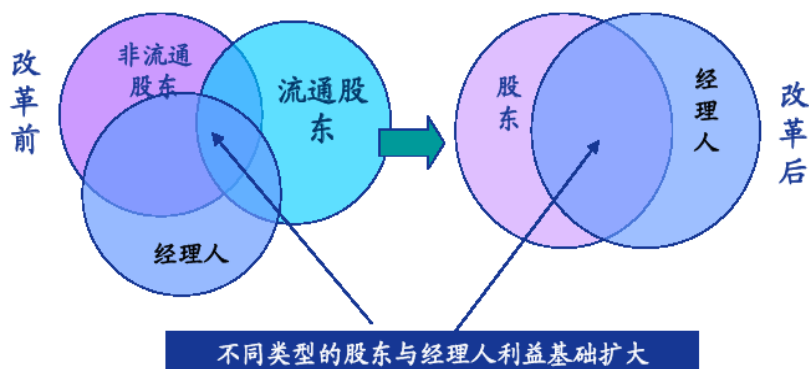
股改后，保护中小投资者权益的法制环境的根本性改善来自于《公司法》、《证券法》和《刑法》的修订生效。第一，法律的修订使其成为可诉之法，威慑力更强的民事责任和刑事责任将替代行政责任成为遏制公司治理违法的最有力因素。《证券法》和《公司法》大幅度增加和完善了上市公司法人治理的条款，赋予股东以充分的知情权、质询权、股东大会请求权、召集权、主持权、提案权特别是诉讼权利，对公司治理机关、董事、监事、经理人员、实际控制人的权利以及相应的民事责任和刑事责任进行了明确具体的规定，使投资者可以通过法律手段维护自身合法权益，追究有关人员（包括法人）的民事责任和刑事责任，大幅度提高损害中小投资者合法权益的公司行为的成本和代价。第二，法律调整、补充和完善了证券监督管理机构的监管职责，对履行职责的保障措施进行了补充、完善和加强，丰富了证券监管

机构的监管手段。同时，国务院即将颁布的《上市公司监管条例》也会显著提高公司治理监管的威慑力和有效性。

(2) 中小投资者和大股东及管理层共同利益基础开始形成

股权分置改革的一个直接结果是消除了上市公司股份的交易机制差异，使原非流通股份在锁定期过后也获得了在流动性最强、价格形成机制最有效的证券交易所集中竞价交易的权利，将股东利益与股价直接联系起来。另外，股改之后的新股发行不再区分为流通股与非流通股，并且允许上市公司对高层管理人员实施股权激励，因此，全体股东的利益都直接与股票价格相关，中小投资者和大股东及管理层之间有了共同的利益实现机制和利益基础。

图 2.1 股权分置改革前后股东利益基础的变化



(3) 中小投资者获得了参与公司治理的经验

根据《股权分置改革管理办法》，股改动议由非流通股股东提出，但方案能否通过则取决于流通股股东表决的结果，因此，几乎所有的非流通股股东都在提出股改方案后与流通股股东进行了沟通，就方案本身及其他投资者关心的问题进行了说明并听取了流通股股东对公司各方面情况的意见。这个沟通、协商的过程是一次面对面的信息披露。投票表决则是行使股东权利参与公司重大事务的实践。1000 多家上市公司的股改成为我国建立正规资本市场以来最大规模的一次集体公司治理实践，使数千万各类股东在改革中熟悉了公司治理规则，强化了股东权利意识，获得了参与公司治理的经验，培养了参与公司治理的能力，萌发了参与公司治理的热情。

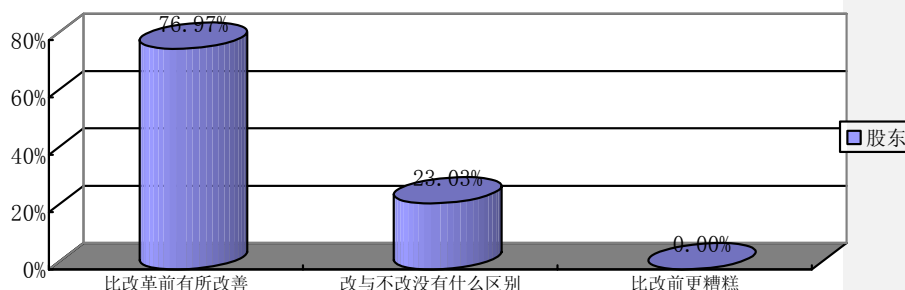
(4) 公司投融资行为趋向理性

股权分置状态下,因为非流通股股东利益与公司价值割裂,在大股东控制下,上市公司的投融资等重大经营行为并不符合公司利益要求。在融资方面,上市公司违背融资选择顺序大量采用股权融资,且由于股权分置条件下二级市场股价偏高(相应地发行价也偏高)而被认为有极大的“圈钱”嫌疑,广受诟病。理论和大量的实证研究都表明,上市公司如果在低资产负债率的情况下发行股票,二级市场通常会做出负面反应,因此注重市值的大股东往往会慎重选择融资方式与规模。股权分置改革完成后,所有股东的利益都受到股价的影响,对公司重大融资行为有实际决定权的股东将会慎重考虑融资规模和融资方式,“圈钱”行为会内在地收敛。

(5) 信息披露趋向透明开放

股权分置改革使全体股东的利益都与股票价格紧密连接,因此股改前对信息披露缺乏积极性的董事会将会改变做法,积极主动地披露至少是对公司股价有利的信息。另外,在股权分置改革中建立起来的投资者关系管理制度也为股改后上市公司的信息披露工作提供了制度上的保证。

图5: 股改前后股东权益保护状况对比



资料来源: 浙江证监局 2006 年投资者保护调研报告, 样本为 45 家浙江上市公司。

股权分置改革的全面完成以及改革期间法律基础等资本市场制度层面的巨大变化,显著增强了我国公司治理的激励与约束,为保护中小投资者权益提供了良好的环境和条件。但同时,一些过去就存在的问题可能会表现得更为突出,对股改完成后中小投资者权益的保护提出新的挑战。

(1) 对不同投资者的选择性信息披露问题可能更为严重

真实、准确、完整是上市公司披露信息的基本原则和要求,法律法规和监管部门对此作了十分明确的规定。良好的公司治理则进一步要求上市公司

主动进行信息披露。而按照证券市场“三公”原则和公司治理中的平等对待要求，上市公司还应该做到公平披露。股改期间，法律的修订使上市公司信息披露中的虚假记载、误导性陈述和重大遗漏行为面临更为严厉的法律后果，因此，强制性信息披露的准确性、真实性和完整性等方面可能会有显著改善。但同时，公平信息披露问题会严重起来，对公司治理监管形成严峻的挑战。

根据《深圳证券交易所上市公司公平信息披露指引》的规定，公平披露是指当上市公司相关信息披露义务人（包括其董事、监事、高级管理人员及其他代表上市公司的人员）发布非公开重大信息时，必须向所有投资者公开披露，以使所有投资者均可以同时获悉同样的信息。全流通以后，资本市场效率提高，股价与公司经营状况的关系更为密切，获得关于公司经营状况的优势信息对各类面临激烈竞争的投资者具有更为重要的意义，除深入研究分析公开披露信息之外，各类投资者都致力于获取非公开信息。事实上，在机构投资者行业研究员的实地调研中，在新闻媒体的采访报道中，在政府部门（工作人员）对上市公司的行政行为中，在上市公司对外的商务交往中，在董、监事以个人身份进行的对外交流中，都会形成非公平信息披露。²由于信息交换的这种多渠道性，如果公司不能建立行之有效的对外信息发布制度（显然，对投资者的信息披露只是一部分内容）进行事前控制，而证券监管部门又不能及时有效地查处和威慑内幕交易（实际上，由于存在内幕信息知情人认定和内幕信息交易识别的困难，内幕交易是证券监管的世界难题），那么，事实上违背证券市场“三公”原则的信息披露就会比较普遍。

(2) 控制权转移容易致使社会公众股东权益受损

上市公司控制权转移产生大量的敏感信息，并导致公司董监事、高管人员的更迭，直接关系到公司的稳定经营、持续发展以及广大中小股东的权益。如前述，股权分置改革完成后，我国资本市场上的控制权市场将比较活跃，创新的并购交易方式（如换股）及复杂的交易安排也将被广泛采用，交易的突然性也会大大增

² 深圳证券交易所于 2006 年 9 月对湖北博盈投资股份有限公司总经理陈旭晖违反公平信息披露原则的选择性披露行为进行公开谴责。案情是，陈旭晖于 2006 年 6 月 24 日下午，在深圳接待某券商研究人员调研时，除提供了公开披露的股权分置改革方案内容外，还向该研究员描述了公司实际控制人金浩集团公司的背景和相关商业地产项目内容，展望了公司未来远景规划。6 月 27 日，该研究人员在其调研报告《持续高增长商业地产龙头》中披露了公司未公开的重大信息。

强。鉴于过去我国上市公司控制权转移总体并不理想的实际效果，如何既不阻碍正常的控制权交易又有效地维护社会公众股东的合法权益成为股改后我国公司治理监管必须面对的重要问题。³

一是反收购措施可能损害中小投资者权益。股改后股权进一步分散，使部分上市公司控股股东持股比例降低到并不安全的水平，直接面临接管威胁。在大股东不愿丧失公司控制权或公司管理层不愿丧失公司经营管理权的情况下，反收购将不可避免，管理层及控股股东通过管理层采取的反收购措施可能降低公司价值而危害社会公众股东权益，如金降落伞、优良资产处置、公开技术秘密等。在出现控制权争夺的情况下，管理层也可能趁机索要利益。

二是控制权交易双方以公司利益和社会公众投资者合法权益为代价达成侵害上市公司利益的非公开协议，剥削社会公众股东。比如，收购方允诺一项上市公司与控制股东之间的非公平交易，或默许控制股东带走某些并不显在的重要资产。

三是控制权转移中的收购审核问题。股改完成后，国有资产布局调整和国企改革仍将继续，处于一般竞争性领域而无优势可言的国有控股上市公司面临着国有股退出的问题。但从过去的案例来看，由于国资监管部门没有明确的受让方选择标准和资信评估标准，而且集交易职能和监管职能于一身，许多国有控股上市公司控制权转移并没有提升公司价值，增益股东。相反，一部分国有股全部或部分退出后反而导致公司治理恶化，投资者利益受到严重侵害。因此，面对股改后控制权交易活跃的形势，如何在放松收购兼并管制的同时做好收购主体的审慎核查，从源头维护投资者合法权益将是公司治理监管必须解决的问题。

此外，公司控制权交易期间，股票对信息极为敏感，维护社会公众股东的合法权益要求信息披露的及时性、准确性更高。因此，在全流通后，如何披露并购重组信息，何时披露并购重组相关协议和进展情况，如何协调公司股票停、复牌时间，如何做到并购重组信息的保密工作等等具体问题都急需得到很好的解决。

³ 据福建证监局的一份研究报告，自 2000 年至今 2006 年中，福建（不包括厦门）共有 6 起控制权交易，6 个上市公司发生控制权转移。从效果看，2 家公司因股权转让、资产重组，对公司治理结构、经营业务及未来发展带来了重大变化和良好影响；但有 4 家上市公司新的控股股东诚信低下，目的不纯，利用资本市场玩“空手道”，在入主上市公司之后，利用各种手段掏空上市公司使之陷入困境，如*ST 三农、*ST 实达、*ST 花雕、*ST 昌源 4 家公司，其中，*ST 花雕已于 2006 年 3 月退市，*ST 昌源也因连续 3 年亏损目前被暂停上市，面临着退市的风险。

(3)非公开发行中社会公众股东权益容易受损

伴随着股权分置改革，我国证券发行体制也有了新的变化，上市公司可以非公开发行股票。非公开发行股票具有发行费用低，发行速度快的优点，是成熟资本市场的重要融资方式，也受到了我国上市公司的欢迎。自《上市公司证券发行管理办法》颁布以来，已经有超过 200 家上市公司推出预案，其中获得证监会审核通过的达到 54 家。

目前，上市公司非公开发行中已经暴露出来一些问题：

一是非公平信息披露。在向非关联方发行的情况下，管理层在作出决议之前往往要与基金等机构投资者就资金投向、发行价格等内容进行初步沟通，但其他社会中小股东却对此一无所知。

二是利用自由决定定价基准日的便利操纵发行价格，进行利益输送。在打算向关联方发行的情况下，由于定价基准日一般为董事会决议公告日，而董事会的召开时间和审议内容都可由实际控制人决定，因此，实际控制人可以利用董事会召开时间操纵发行价格，完成利益输送。事实上，已经实施的非公开发行方案中，相当高的比例是向关联方发行，其理由是实现整体上市，减少关联交易。

(4)股权激励可能引发利润操纵和虚假信息披露

关于股权激励增进公司价值的研究和实例不胜枚举，也为促进公司发展和证券市场发展作出了贡献。同时也出现了很多利用股权激励为管理层谋取不正当利益的案例。利用股权激励牟利，主要是虚增盈利水平谋取非法激励，或利用对公司的控制地位，获取股权激励的最佳时机，从而损害公司或其他股东的利益。因此，如何在股权激励与约束间寻求适当的平衡，也是公司治理面临的新挑战。

(5)虚假性或选择性信息披露可能增多

股改后上市公司及控股股东为资本运作的需要，更愿意进行选择性和不公平披露，将对公司股价有重大影响的未公开信息不按规定及时披露，或通过机构调研、投资者沟通会等形式告知机构投资者等特定群体。控股股东由于控股优势、资金优势、信息优势，还更容易将利益输送、内幕交易和操纵市场等与虚假信息披露结合起来。如在并购重组中，控股股东、收购人和上市公司可以利用多种形式，通过内幕交易、操纵市场和虚假陈述相配合，从而达到获取更高收益的目的。

机构投资者与社会责任投资

1. 社会责任投资的国际发展

社会责任投资（SRI）是一种在投资决策中结合了社会和环境考虑的投资方法。在做出一个投资决策时，会同时考虑社会、环境和财务因素，所以社会责任投资又被称为“三重底线投资”（“Triple Bottom Line Investing”）。

从投资者角度来看，社会责任投资实际上是在投资决策中结合了个人的价值取向和对社会的关注，不仅考虑投资者的财务需求，而且强调投资的社会影响。社会责任投资理念允许投资者在关注传统的金融问题的基础上，把目光投向诸如社会公平、经济发展、人类和平、环境保护等问题上来，在投资选择中加入个人或组织、团体的价值理念和信仰，表达他们对经济和社会、利益和伦理、当前状态和未来持续发展的选择。因此，社会责任投资通常以财务、社会公益和环保表现绩优的企业为对象。

社会责任投资理念不仅仅是近些年的现象，其现代根源可以追溯到 20 世纪初美国的宗教运动，一些宗教信徒投资者拒绝投资于酒类、烟草、赌博、武器等行业，以使投资选择与自己的宗教信仰相一致。在此基础上，随着资本市场的发展，社会责任投资逐步发展起来，特别是 20 世纪 90 年代之后，社会责任投资获得了快速发展。简单地划分，可以将社会责任投资的发展大致分为三个阶段：

第一阶段：萌芽阶段（20 世纪 20—60 年代）。社会责任投资始于宗教信仰者的“伦理投资”。1920 年，当时美国卫理公会派教会（The Methodist Church）打破从前对股票市场的偏见，决定投资到股票市场，但是他们决定在投资组合中排除那些从事酒精、赌博方面经营的公司。此后，教友派（The Quakers）也效仿他们，在投资组合中排除那些有关武器的股票。美国和英国的宗教信徒基于自身的宗教信仰，拒绝投资于一些行业，从而促进社会责任投资理念初步形成。

第二阶段：全面发展阶段（20 世纪 60—80 年代）。60 年代兴起的公民权利运动、女权运动以及后来的环保主义运动，促进了与这些运动所代表的价值观念相一致的投资选择。70 年代，反对越南战争的一致要求使投资者在其投资选择中排除了与越南战争有关的公司，导致了第一只社会责任投资基金（美国 Pax World Fund）的产生。同时，传统经济政策和发展援助所忽视的，对小团体

和社会项目的现代小型信贷(Micro-credit)开始受到重视,一些社区信贷组织出现,如美国的南岸银行、英国的 Mercury Provident、孟加拉的格拉姆银行等。80 年代,为反对南非种族隔离政策,投资者一致抵制与南非有关的公司,相应地,一些秉承这一理念的共同基金在英、美、荷兰、澳大利亚等国建立起来。受 20 世纪 80 年代后期环保主义的影响,英国推出了第一只可持续发展基金(Merlin 生态基金)。与社会责任投资有关的一些组织也相继出现,如美国环境责任经济组织联盟、公司互信责任中心、投资者责任研究中心、机构股东服务公司等,它们的服务促进了社会责任投资的进一步发展。

第三阶段:快速发展阶段(20 世纪 90 年代以来)。这一阶段,社会责任投资基金的数量、投资者和资产飞速增长。美国社会责任投资基金资产从 1995 年的 6390 亿美元增长到 2005 年的 2.29 万亿美元。欧洲的社会责任投资基金数量到 2006 年 6 月底达到了 388 只,管理资产达到 340 亿欧元。这一阶段促进社会责任投资基金快速发展的原因主要有:(1)1990 年 Domini 400 Social Index 的发布是社会责任投资发展史上的重要里程碑,1999 年道琼斯可持续全球指数(DJSI)以及 2001 年英国伦敦金融时报社会指数(FTSE4Good World Social Index)的发布,成为社会责任投资发展为金融领域重要组成部分的有力证明;(2)英国社会投资论坛(UKSIF)、美国社会投资论坛(USSIF)和亚洲社会投资协会(AsrIA)分别于 1991、1996 和 2001 年成立;(3)立法和机构投资者自身都意识到了社会责任投资的重要性,一些大的机构投资者主动在投资策略中考虑进了社会责任投资标准。如英国通过养老金立法要求所有的养老基金必须披露它们社会责任投资的信息,欧洲和澳大利亚正在考虑同样的做法并且将扩展到所有的共同基金;(4)社会责任投资基金在全球范围内发展,在加拿大、美国、英国都成了具有重要作用的产业,亚洲的日本、新加坡、香港、台湾都在积极推进社会责任投资的宣传、研究和实践。社会责任投资基金成为一支全球性的投资力量,使投资成为促进公司可持续和负责任的经营行为的有力工具;(5)与社会责任投资基金相关的全球性组织机构也建立起来,如 GRI(The Global Reporting Initiative),它与联合国环境署(UNEP)合作开发公司、政府、非政府组织关于经济、环境、社会表现报告的全球适用的指引。

全球契约发布“责任投资原则”（PRI）

作为全球金融市场的一个历史性发展，2006年4月27日，联合国全球契约（UN Global Compact）在纽约发布了“责任投资原则”（Principles for Responsible Investment）。联合国秘书长安南出席了此次由世界上最大的机构投资者共同参与的活动。来自16个国家，代表着世界领先的、拥有超过2万亿美元资产的投资机构的领导者在纽约证券交易所正式签署了该项原则。

安南秘书长指出：“这些原则来自于以下的认识，那就是金融促进了全球经济的发展，但是投资决定的作出并没有充分地考虑环境、社会和公司治理等因素，或者说并没有遵守可持续发展的原则。”他进一步指出，“由于得到世界领先的机构投资者的支持，这些原则为今后机构得以获取更好以及更加长远的投资回报提供了框架，我邀请位于任何地方的机构投资者以及他们的金融伙伴来支持和采纳这些原则。”

依据该原则，机构投资者承诺，在受托人职责范围内，将把环境、社会和公司治理（ESG）因素引入到投资分析和决策过程中，我们将做一名积极的所有者，将ESG因素整合到我们的所有权政策和实践中，敦促我们所投资的机构适当披露ESG信息，促进本原则在投资领域中的认同和应用，共同努力提高本原则的有效性，各自报告履行本原则所采取的行动和有关进展报告。

资料来源：崔征，2007：《责任竞争力》

随着社会责任投资理念在投资界的兴起，机构投资者越来越关注上市公司的企业社会责任，从而给上市公司带来了外部的市场压力，促使公司管理层在日常经营中做出体现企业社会责任的决策。目前，一些企业已经开始进行这方面的努力。美国一家户外鞋业和服装公司从其财务和公共事务部门抽调人员，建立起一个评估机制开发小组，试图量化分析该公司承担社会和环境责任而产生的影响。许多跨国公司，像ABB、Anglo American、Diageo等也都在这些领域研究各种行为指标。安泰公司和壳牌公司组织了以可持续性发展为议题的投资人会议；可口可乐公司为其部分股东安排了到亚洲和欧洲生产厂实地考察的机会，并详细探讨公司的非商业性行为；雀巢公司参加了一个由摩根大通发起的投资人小组，专门探讨解决全球“肥胖”问题。

2、社会责任投资在美国的发展

美国是社会责任投资发展历史最长的国家，目前，大约十分之一的美国专业投资资金在其投资决策中采用了社会责任投资方法。在美国，社会责任投资主要通过三种策略来实现：（1）社会筛选（Social Screening）；（2）股东行动

(Shareholder Advocacy); (3) 社区投资 (Community Investment)。

(1) 社会筛选。社会筛选是指投资者进行投资组合时，不仅根据财务绩效选择投资目标，而且要根据社会绩效来选择投资目标，包括社会、环境、伦理等方面。按照这一投资标准，社会筛选有否定筛选和肯定筛选两种方法。否定筛选是排除那些产品或服务与社会效益不相符合的公司股票，如烟草、赌博、酒精、武器等领域；肯定筛选是指选择那些在社区贡献、环境保护、国际人权、产品质量等方面表现好的公司作为投资组合。社会筛选的分析项目主要涉及环境影响、劳资关系、人权、产品或服务领域等，通常通过列表的方法将这些项目罗列出来。根据美国社会责任投资论坛 (SIF) 出版的《2005 年美国社会责任性投资报告》，2005 年进行社会筛选的社会责任投资资产达到了 16850 亿美元。其中，包括进行社会筛选的共同基金 (201 只基金，1790 亿美元资产) 和独立帐户 (其中 173 亿美元个人帐户资产和 14900 亿美元机构投资者客户资产)。

(2) 股东行动。股东行动是指股东以企业所有者的身份，通过提交建议、代理投票、提交股东决议书、企业协议、与管理者对话等方法影响企业在社会责任方面的行为，要求企业承担相应的社会责任。自 1971 年通用汽车公司股东行动以来，股东行动在促进公司承担社会责任方面已经起到了非常积极的作用。根据美国社会责任投资论坛 (SIF) 出版的《2005 年美国社会责任性投资报告》，2005 年美国进行股东行动的社会责任投资资产规模达 7030 亿美元。2005 年，美国各类投资活动家，包括宗教投资者、机构、共同基金、退休基金、责任性投资经理人等，向美国企业提交了 348 份有关社会及相关问题的提案，其中 177 份提案进入表决。

(3) 社区投资。社区投资是指通过社区发展金融机构 (Community Development Financial Institutes, CDFIs) 向社区进行投资。社区发展金融机构为那些无法从传统金融机构获得资本的低收入社区融资，使当地机构为低收入家庭提供金融服务以及向小企业和重要的社区服务提供资本成为可能。社区发展金融机构通常被划分为社区发展投资银行 (CDBs)、社区发展借贷基金 (CDLFs)、社区发展信用联盟 (CDCUs) 和社区发展风险投资基金 (CDVCFs) 四种类型。根据《2005 年美国社会责任性投资报告》，社区投资资产总额从 1997 年的 40 亿美元增加到了 2005 年的 196 亿美元，其中社区发展投资银行、社区发展借贷基金、

社区发展信用联盟和社区发展风险投资基金分别为 101.5 亿美元、51 亿美元、34.4 亿美元和 8.7 亿美元。

表 2.2 美国社会责任投资: 1995-2005 年(单位: 亿美元)

类别	1995 年	1997 年	1999 年	2001 年	2003 年	2005 年
社会筛选	1620	5290	14970	20100	21430	16850
股东行动	4730	7360	9220	8970	4480	7030
社会筛选+股东行动	N/A	840	2650	5920	4410	1170
社区投资	40	40	50	80	140	200
合计	6390	11850	21590	23230	21640	22900

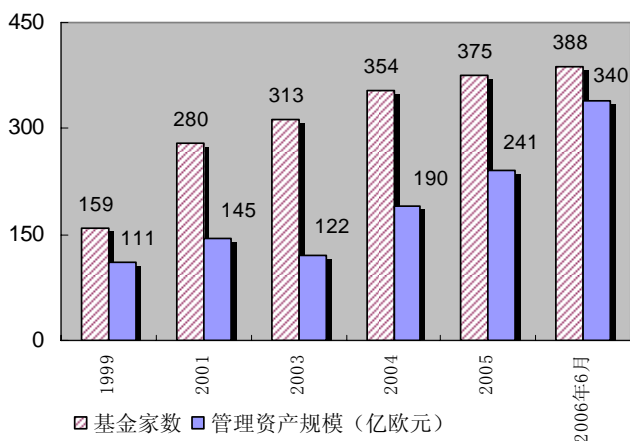
注:“社会筛选+股东行动”类别中的部分资产在加总时扣除,以避免重复计算。

资料来源:《2005 年美国社会责任性投资报告》。

3. 社会责任投资在欧洲的发展

除了美国以外,欧洲是世界上社会责任投资最发达的地区。根据 Avanzi SRI Research 的统计,社会责任投资在欧洲获得了持续稳定的发展。根据其出版的《2006 年欧洲环境、社会和伦理基金发展报告》,截至 2006 年 6 月 30 日,欧洲共有 388 家环境、社会和伦理基金管理资产规模高达 340 亿欧元。

图 2.2 欧洲环境、社会和伦理基金发展情况



资料来源:《2006 年欧洲环境、社会和伦理基金发展报告》

4. 社会责任投资在亚太地区的发展

相对于社会责任投资在欧美地区的快速发展，亚太地区的步伐要慢得多。澳大利亚是亚太地区社会责任投资发展较早的国家，由于深受英美影响，更得到政府和监管部门的大力推动，不少澳大利亚投资者很早就开始重视社会责任投资。据美国社会责任投资论坛统计，截至 2005 年 6 月，澳大利亚社会责任投资基金规模已经达到 76.7 亿澳元，并且正以很快的速度增长。其次为日本。日本基金市场于 1999 年创立了第一只社会责任投资理念的环保基金，其后社会投资基金在日本快速发展。目前，日本有 12 只社会责任投资基金，管理资产规模超过 1000 亿日元。香港是继日本后，第一个推行社会责任投资的亚洲地区，已经有多只社会责任投资基金建立。2006 年，香港的强积金系统推出了一只社会责任投资基金——“绿色退休基金”（The Green Fund），以环保型企业为投资目标，由美国国际集团(AIG)及摩根富林明资产管理公司(JF Asset Management)共同支持。中国台湾地区也于 2003 年建立了第一只生态表现基金。虽然发展较快，但总体而言，亚洲传统的机构投资者在很大程度上仍然没有受到社会责任投资倡导者的影响。

5. 中国机构投资者对企业社会的看法

企业社会责任要真正在上市公司中普及扎根，除了整个社会的进步和政府的重视之外，最重要的一个因素是资本市场如何为企业承担社会责任给予正确的激励。在欧美国家，当机构投资者日益把社会责任作为投资的一个参照标准时，重视企业市场价值的上市公司就必然把社会责任作为自己经营的重要目标。在这方面，中国的机构投资者与国际同行相比，还存在很大差距。

根据近年来的快速发展，中国机构投资者已经成为资本市场上最重要的投资主体。根据 2007 年上海证券交易所公司治理抽样调查，对于现阶段机构投资者在公司治理中发挥的作用，约 25.93% 的公司认为，机构投资者发挥着非常重要的作用，63.7% 的公司则认为机构投资者仅发挥了一般的作用，而 10.37% 的公司认为机构投资者没有发挥重要作用。这表明，中国机构投资者在上市公司的治理结构中发挥作用还比较小。根据该调查，根据自身经验，当公司履行社会责任发生财务支出时，5.2% 的公司表示机构投资者持反对态度，84.4% 的公司表示机构投资者既不反对，也不支持，10.4% 的公司则表示机构投资者持支持态度。这表明，总体来看，我国机构投资者并不是上市公司承担社会责任的阻碍力量，但也并不

是积极的促进力量。

目前，一些上市公司中违背企业社会责任的现象仍然存在，如企业行为造成了环境污染和生态失衡、损害了消费者利益及在公司治理方面存在严重缺陷等。这表明，这些上市公司的企业行为已损害了我们所生存的环境和可持续发展，也损害其他利益相关者利益。如果投资者依然偏爱这些上市公司，实际上是变相鼓励了这些上市公司可以漠视其社会责任，而一味追求股东至上主义，当然主要是追求大股东利益。结果是为了实现股东利益最大化，上市公司可以不顾环境污染危害周边社区、损害消费者利益、牺牲工人的工作环境及漠视投资者利益等。对此，我们认为，投资者应当有限度地拒绝或回避投资这类缺乏企业社会责任的上市公司，并将社会责任投资理念融入到目前盛行的价值投资潮流中，以推动我国股市的和谐、健康发展。

由于企业的社会和环境表现对金融市场中的企业估值有重大影响，当科学发展观日益深入人心及整个社会对环境保护和可持续发展的意识逐渐提高时，消费者和投资者等自然会回避这类上市公司，由此又会放大其财务风险。所以，投资这类缺乏社会责任的上市公司的市场风险也是巨大的。

上市公司投资者关系管理

1. 投资者关系管理对外部投资者的重要意义

投资者关系工作是指公司信息披露与交流，加强与投资者的沟通，增进投资者对公司的认同，提升公司水平，以实现公司整体利益最大化和保护投资者合法权益的重要工作。所以不管是保护中小投资者权益，还是促进机构投资者关注上市公司的企业社会责任，都需要投资者关系管理的密切配合。

(1) 投资者关系管理是中国证券市场不断发展深化的必然产物

中国证券市场建立以来，无论从上市公司数量、资金流动规模、投资者开户数、法律完善程度等等方面都不断发展深化。证券市场在国民经济中重要性不断提升，对规范证券市场提出了更高的要求，投资者关系管理（IRM）的提出正是规范上市公司发展的一个重要举措，为保护中小投资者权益创造良好的外部条件。

(2) 证券市场国际化推动了投资者关系管理的发展

随着中国证券市场的开放，QFII 的进一步发展，外国投资者持股数量的增加，不仅意味着境外资金的进入，也意味着国际先进的投资理念的进入，必然对公司治理和投资者关系管理提出相应的要求。2006 年 1 月 4 日，《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的出台，将对 A 股市场格局势必产生全面影响，标志着内地资本市场国际化大门已不可逆转地打开。投资者关系管理显得更加重要，因为要让外国投资者了解企业，要将信息披露给更多投资者，否则这样的上市公司在国际市场上将无人问津。

(3) 社会公众的大量参与推动了投资者关系管理的深入

随着证券市场的发展，投资者的数量也不断增长。截至 2006 年底，我国投资者开户数约 7854 多万户。投资者开户情况主要取决于投资者信心，只有恢复投资者信心才有可能吸引场外资金大量入场。而推行投资者关系管理，提高公司质量，确保上市公司透明化、规范化，是恢复投资者信心的一个重要方面。另一方面，广大投资者把自己有限的资金投入到了证券市场之中，为我国众多上市公司提供了资金来源，他们也希望借此来分享上市公司高速成长所带来的丰厚回报。上市公司也有义务保护投资者的利益，这也是倡导投资者关系管理的重要意义所在。

(4) 股东主权意识的加强以及股权结构的完善成为投资者关系管理的重要推动力量

随着证券投资基金、保险公司、社保基金为代表的机构投资者的增加，它们开始关注企业管理及运行的全方位信息。同时众多的投资者也意识到自己是公司的所有者，应该及时了解企业的信息，在公司中享有发言权，据此保护自己的合法利益。而以前的公司管理层只是与商业银行、投资银行、保险公司打交道，现在开始重视与机构投资者和中小投资者沟通，关注投资者关系管理。

(5) 股权分置改革推动了投资者关系管理的日益完善

股权分置改革以后，大股东行为的另一个明显改变是开始注重与投资者的关系。绝大部分上市公司在最近的 1、2 年内，纷纷建立了投资者关系部，由董事会秘书直接负责投资者关系工作。在中国社会科学院《2007 年中国上市公司 100 强公司治理评价》调查的上市公司 100 强中，有 72 家公司在网页上设立了投资

者关系专栏，涉及公司治理、公司章程、年报、公司公告等各种信息，以方便读者查阅和问询。这对公司治理和保护中小投资者权益都有积极影响。

表 2.3 浙江上市公司在投资者关系方面采取的措施

选 项	选择数	样本数	比例(%)
设立专门的投资者关系管理部门	39	41	95.12
制定较为完备的投资者关系管理的制度	40	41	97.56
对员工特别是高管进行股东权益保护相关知识培训	32	41	78.05
聘请外部投资者和专业中介机构对股东权益和投资者关系管理进行策划	9	41	21.95

资料来源：浙江证监局 2006 年投资者保护调研报告，样本为 45 家浙江上市公司。

2. 目前投资者关系管理存在的问题

由于起步较晚，中国的投资者关系管理与发达资本市场的投资者关系管理存在较大差距，主要体现在以下几个方面。

第一，上市公司投资者关系管理意识淡薄。我国上市公司还没有形成完整的投资者关系管理的概念，尊重投资者尤其是中小投资者的意识不强。大多数上市公司投资者关系管理是被动的，往往迫于法律法规的压力而进行，还没有做好投资者关系管理的内在动力。投资者关系管理是战略管理的基本内容，对提高公司的核心竞争力有着非常重要的作用，但大部分上市公司尚没有意识到这一点。很多公司考虑更多的是如何推销自己的产品，提高市场占有率，但在如何宣传企业文化，完善公司本身形象，学会并运用现代营销手段向投资者推介企业方面投入的精力非常少。

第二，人才匮乏、组织设置不健全。自 1969 年美国成立全美投资者关系协会后，许多国家都相继成立投资者关系协会，至今国际投资者关系联合会已经有美国、德国、加拿大、日本等 18 个会员。我国还没有成立自己的投资者关系管理协会。另一方面，各国都有相当一部分上市公司并不自己独立开展投资者关系管理工作，而是将投资者关系管理工作的某些部门、甚至全部工作，委托给专业机构代理，而我国还不存在这样专门从事投资者关系管理工作的机构。

第三，证券市场缺少刺激上市公司进行投资者关系管理的内在机制。发达资本市场由于其外部约束机制完善，上市公司若表现不好将要面临被外部

投资者收购的危险，使得公司管理层必须去尊重投资者，积极和投资者沟通，树立诚信形象。我国上市公司缺乏有效的外部 and 内部约束机制，管理层往往缺乏进行投资者关系管理的动力，缺乏股东价值观念，使得上市公司不重视外部投资者，特别是中小投资者的利益。

小结

从证券市场的发展历程来看，中小投资者的合法权益经常受到来自大股东或经营层的侵害。即使在美国这样发达的证券市场上，投资者的合法权益也会受到侵害，“安然”事件已经说明了这一点。因此，保护中小投资者权益已经成了各国证券监管当局的首要任务，但如何平等地对待中小投资者却是一个世界级的难题。随着股改、清欠工作的逐步完成，非流通股与流通股之间的利益分置将逐步消除，大股东通过资金占用、违规担保等方式直接侵占中小股东利益的行为将得到有效遏止，但大股东对中小股东的强势地位仍没有改变，两类股东之间的利益冲突依然存在，只不过侵占的方式会发生变化，冲突的焦点会发生转移。因此，在后股权分置时期，如何针对市场出现的新情况、新问题，进一步加强中小股东权益保护和投资者关系管理对于我国资本市场持续发展具有重要意义。

(1) 加强对后股权分置时期上市公司管理层的监管

在全流通背景下，上市公司大股东和实际控制人将可以全面参与二级市场，并更加关注公司股价和控制权，而在大股东目标函数变化和股权激励机制实施的双重推动下，高管人员的经营空间进一步提升，短期经营倾向和财务舞弊行为方式会有所变化。而全流通背景下自愿性信息披露会增加，这也方便了管理层或者操纵者的虚假披露或选择性披露行为，并与内幕交易、操纵市场紧密结合。因此，证券监管部门应对上市公司融资、并购重组、分红送转等重大事件行为更加关注，避免上市公司管理层利用重大信息事件对外部投资者造成利益侵害。

(2) 倡导公平理念，防范选择性信息披露

公平信息披露是良好公司治理的应有之义，直接体现证券市场的“三公”

原则。应将“公平”确立为信息披露的一项基本原则，倡导公平对待各类股东的公司治理文化，增强公平披露意识，督促上市公司建立和完善董事会领导下的对外信息发布制度，防范出现选择性信息披露。

(3) 积极鼓励机构投资者将社会责任投资融入到价值投资理念中

当前的国内市场上，上市公司是否应当履行其企业社会责任还远远没有引起足够的关注。股市中风行的价值投资仅仅关注企业的财务（或经济）表现，并没有将企业的社会、环境和伦理表现作为投资决策的依据之一。这是目前我国的价值投资中存在的一个盲点。因此，在目前倡导机构投资者要进行价值投资时，我们更应当鼓励机构投资者关注上市公司的企业社会责任，应当有限度地拒绝或回避投资那些缺乏社会责任的上市公司。从这个意义上讲，适时提倡社会责任投资，不仅有助于推动证券市场的和谐发展，而且也有助于推动我国社会经济朝着更注重环境保护和可持续发展的方向迈进。

第三章 企业员工关系

导言

企业社会责任与企业员工关系的问题之所以引起广泛关注，其背景是在经济和企业全球化的发展中，全球化对发展中国家所带来的影响，如经济实力过于向跨国垄断企业和发达国家集中、收入不均和贫富差距拉大等社会问题，已引起越

来越多的人的担忧。这些担忧似乎表明现存的全球化模式已将资本原始积累时期的种种对立和冲突扩大到了全球范围、扩展到了人类社会与自然社会的各个领域。

1995年由安南提出、2000年启动的联合国“全球协议(Global Compact)”使得各企业与联合国各机构、国际劳工组织、非政府组织以及其他有关各方结成合作伙伴关系，建立一个更加广泛和平等的世界市场。其目的是促成世界级公司认识自己对经济、环境和社会发展所应承担的责任，推进全球化朝积极的方向发展。

“全球协议”共包含三个方面共九项基本原则，即：

人权原则：(1)企业应尊重和维护国际公认的各项人权；(2)绝不参与任何漠视与践踏人权的行爲。

劳工原则：(3)企业应该维护结社自由，承认劳资集体谈判的权利；(4)彻底消除各种形式的强制性劳动；(5)消灭童工；(6)杜绝任何在用工与行业方面的歧视行爲。

环境原则：(7)企业应对环境挑战未雨绸缪；(8)主动增加对环保所承担的责任；(9)鼓励无害环境技术的发展与推广。

和员工相关更多的是其中的人权和劳工原则中的各项基本原则。它具体表现在生产条件、生产安全、职业中毒、加班、劳动关系紧张、员工基本权益保障等方面。具体内容包括：

一、核心劳工标准

(一)童工。公司不应使用或者支持使用童工，应与其他人员或利益团体采取必要的措施确保儿童和应受当地义务教育的青少年的教育，不得将其置于不安全或不健康的工作环境和条件下。

(二)强迫性劳动。公司不得使用或支持使用强迫性劳动，也不得要求员工在受雇起始时交纳“押金”或寄存身份证件。

(三)自由权。公司应尊重所有员工结社自由和集体谈判权。

(四)歧视。公司不得因种族、社会阶层、国籍、宗教、残疾、性别、性取向、工会会员或政治归属等而对员工在聘用、报酬、训练、升职、退休等方面有歧视行爲；公司不能允许强迫性、虐待性或剥削性的性侵扰行爲，包括姿势、语

言和身体的接触。

(五) 惩戒性措施。公司不得从事或支持体罚、精神或肉体胁迫以及言语侮辱。

二、 工时与工资

(一) 工时。公司应在任何情况下都不能经常要求员工一周工作超过 48 小时，并且每 7 天至少应有一天休假；除在短期业务需要等特殊情况下，每周加班时间不超过 12 小时；应保证加班能获得额外津贴。

(二) 工资。公司支付给员工的工资不应低于法律或行业的最低标准，并且必须足以满足员工的基本需求，并以员工方便的形式如现金或支票支付。

三、 健康与安全

公司应具备避免各种工业与特定危害的知识，为员工提供安全健康的工作环境。

四、 管理系统

公司高层应根据本标准制定符合社会责任与劳工条件的公司政策，并定期审核；委派专职的资深管理代表具体负责，同时让非管理阶层自选一名代表与其沟通；建立适当的程序，证明所选择的供应商与分包商符合本标准的规定。

尽管企业社会责任具有商业的和道德的意义，但就其本质而言，却是其法律的意义，即企业的社会责任实际上是企业的法律责任，或企业在劳动法律关系中的义务。之所以认定这一责任为公司的法律责任，是因为企业社会责任的基本内容是在企业实施劳工标准。劳工标准的内容，主要是在 1998 年的国际劳工大会通过的《关于工作中基本原则和权利宣言》中提出的四个方面的“核心劳工标准”或称“工人的基本权利”，即：1. 结社自由并有效承认集体谈判权利；2. 消除一切形式的强迫劳动；3. 有效废除童工；4. 消除就业歧视。

因此，就企业社会责任中有关员工关系的问题，概括起来说可以归纳为以下几条：

一是员工的职业安全；二是员工的职业保障；三是员工的职业发展；四是员工所需的企业文化；五是员工权利的申张和保障。

在我国，这方面所存在的问题，在表层上充分表现出来的是员工的职业安全和职业保障不断恶化，血汗工厂、民工荒、拖欠员工工资、层出不穷的矿难、以及诸如陕西黑砖窑奴工现象等令人发指的丑恶现象长期存在得不到制止……等

良好工作场所的 12 个问题

1. 我知道对我的工作要求吗？
2. 我有做好我的工作所需要的材料和设备吗？
3. 在工作中，我每天都有机会做我最擅长做的事吗？
4. 在过去的七天里，我因工作出色而受到表扬吗？
5. 我觉得我的主管或同事关心我的个人情况吗？
6. 工作单位有人鼓励我的发展吗？
7. 在工作中，我觉得我的意见受到重视吗？
8. 公司的使命/目标使我觉得我的工作重要吗？
9. 我的同事们致力于高质量的工作吗？
10. 我在工作单位有一个最要好的朋友吗？
11. 在过去的六个月内，工作单位有人和我谈及我的进步吗？
12. 过去一年里，我在工作中有机会学习和成长吗？

盖洛普称之为 Q12，是测评一个工作场所的优势，最简单和最精确的方法，也是测量一个企业管理优势的 12 个维度。

摘自：《12: The Elements of Great Managing》

等；而在中间层次，员工的用工短期化、无合同保障、不固定用工等等，使得员工只能短期吃青春饭，得不到劳动力透支后的权益保障和社会保障，职业的发展无从着落，根本无法取得人生长期的职业规划；有一部分企业开始用比较好的企业文化来激励员工的精神需求，以求得物质报酬之外的个人价值实现，但这种从精神层面尊重员工的基本权益的企业在中国还是凤

毛麟角；更深层次的问题还在于，员工在企业的地位的失当，使得员工等同于可以用钱买来的其他任何生产资料，员工权利的伸张、对侵害员工权益的制约、在整个公司治理中发挥员工在企业诸多制衡要素中的重要作用、为员工提供与利益相关者身份相符的体制性保障，这才是企业社会责任中有关员工关系问题的根本要点之所在。

企业社会责任的各项原则和多年来公司治理实践的发展出现了诸多的重合，这主要是因为，公司治理发展到今日，已经成为针对一个企业的诸多利益相关方进行多方利益博弈、权力制衡、行为制约的综合制度安排；而当今的企业，已经越来越多、越来越深入地进入了全球和跨国市场，在一个全球化的企业对诸多利益相关方（尤其是员工）进行多方利益博弈、权力制衡和行为制约的综合制度安排，已经成为公司治理和企业社会责任共同面对的课题。

我国企业与上市公司员工关系的现状

我国将近 30 年的经济体制改革，贯穿的一个主导思想就是“效率优先、兼顾公平”。在经济克服了长期低效率的计划体制、开始出现较长时期高速稳定增长的同时，新的矛盾和问题开始凸现。在整个社会在急剧向市场转型的过程中，从计划经济时代空洞的全民所有、全员参与、效率低下，到出资人独大、经营者独尊、效率至上；在经济改革过程和经济生活中，资本成为绝对主角、劳动的人和自然环境逐渐被边缘化，掌握资本所有（控股）权和资本经营（管理）权的人处于经济改革和经济生活的中心位置、享有绝对的话语权和支配权。

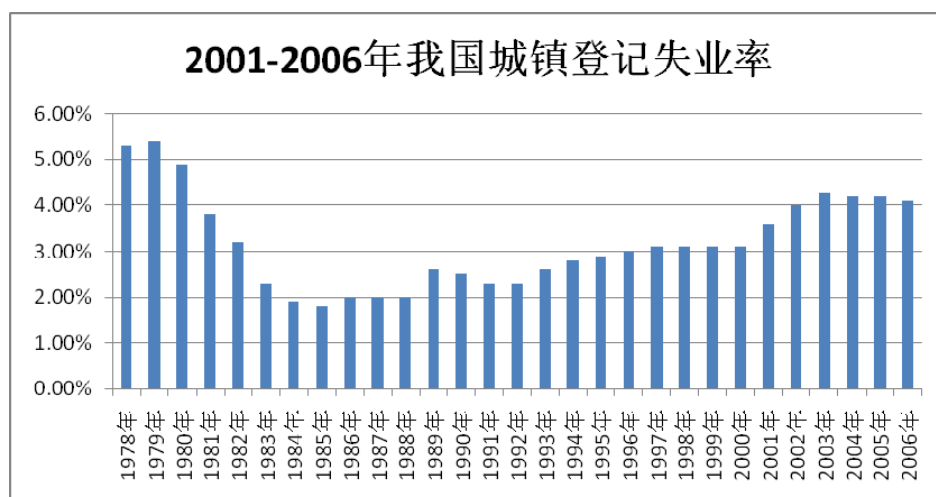
与此同时，随着中国市场化改革不断深化、特别是加入 WTO 后，中国经济正式介入经济全球化。全球 500 家大公司已有三分之二以上在中国设立了企业或机构。中国正逐步形成所谓的“世界工厂”。与此同时，中国的劳工问题也日益突出，血汗工厂的报道不时见诸报端，并被国际社会所关注。一些劳工组织和跨国公司还针对中国的劳工问题，制定了专门的“工厂守则（codes of conduct）”，要求中国的出口加工企业遵守。如美国国际劳工权利基金、全球交流组织等 21 个劳工组织、消费者组织、人权组织联合起草，并有多家跨国公司签署了“中国商业原则”，该原则宣称：“我们要确保我们在中国的商业活动尊重国际劳工组织制定的基本劳工标准、联合国《经济、社会和文化公约》规定的基本人权标准、中国政府签署的《公民和政治权利公约》以及中国法律。”

与所有的转型国家一样，在社会向市场化和全球化转型过程中，我国劳动关系不断向资本所有一方倾斜，工人的工资与劳动条件相对降低，失业人数增加。有关数据表明，我国大量职工下岗的时间与外商投资快速增加有一定的正相关。我国下岗职工数量增加的高峰期起始于 1995 年（当年下岗职工人数就相当于以前年度下岗职工总数的 41.9%，并且在以后的几年中呈急剧增长势头。而外商对华直接投资的高峰期也恰好起始于上世纪九十年代初期（1991 年-1995 年五年的外商直接投资就占我国吸引的全部直接投资总额的 85%以上），1995 年以后呈逐年增长趋势。而上世纪九十年代初期的投资到了 1995 年以后，相继投产并开始占领国内市场。随着外国直接投资的逐年增长，下岗职工人数也在逐年增加。这表明，外资的进入对于国有企业的生产经营产生了很大冲击，很多国有企业因为

在体制、资金、技术、管理等方面都远不是外商投资企业的对手，逐渐在市场竞争中败下阵来，其职工也就因此下岗甚至失业。

中国近 30 年的经济体制改革、社会的市场化转型、以及国有企业改革和产业升级，更加重了这种失衡状况的严重程度。

据统计，2002 年我国城镇登记失业率为 4%，失业人数达到 770 万，比 2001 年增加了 89 万人。2003 年到 2006 年，我国城镇登记失业率一直在 4% 以上徘徊。除了城镇失业人口以外，我国还存在着 870 多万人的国有企业下岗职工，以及 1 亿多的农村剩余劳动力。从 1998 年至 2001 年，中国国有企业下岗职工累计就有 2550 多万人。

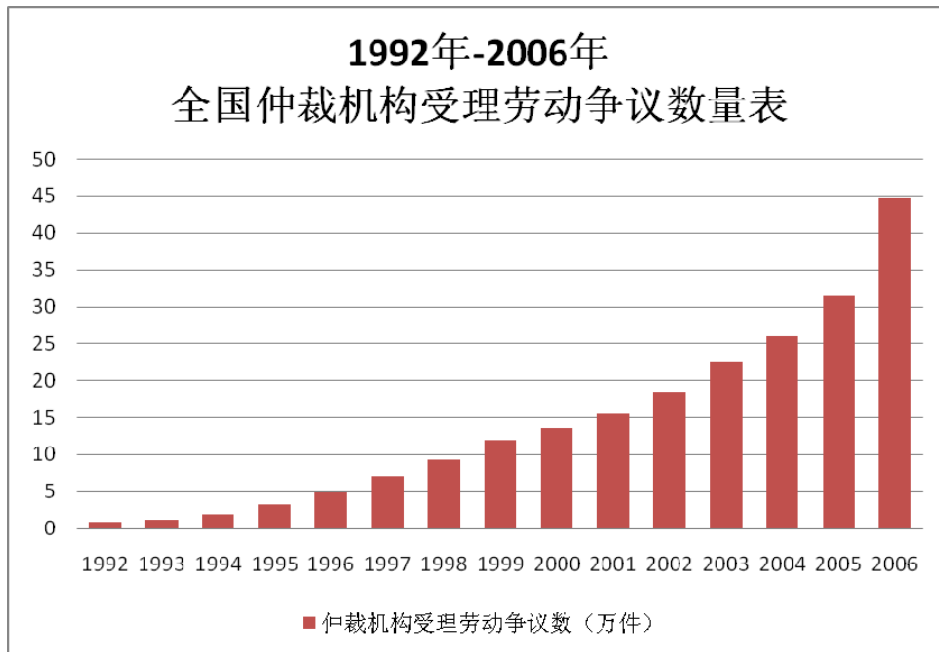


资料来源：《劳动和社会保障事业发展统计公报》

下岗与失业人数的增加，造成了我国劳动关系的紧张化，这表现在近十几年来劳动争议数量一直保持着快速上升的势头。在最近十几年中，全国各级劳动争议仲裁委员会共受理了劳动争议案件 212.67 万件，劳动争议案件也在逐年增加，在近十几年中每年都在以两位数的百分比上升。

从下表可以看出，1998 年，全国各级劳动争议仲裁委员会共立案受理劳动争议案件 9.3649 万起，全国共发生集体劳动争议 6767 起，涉及职工 251268 人，平均每起 37 人。与 1993 年相比，集体劳动争议总数增加近 9 倍。而到了 2006 年，全国各级劳动争议仲裁委员会共立案受理劳动争议案件 44.7 万件，比 1998 年增长了 3.77 倍，其中集体劳动争议案件 1.4 万件，涉及劳动者 35 万人，分别比 1998 年增长了 106.8% 和 39.29%。这些数字表明我国劳动关系目前已经相当紧

张。



主要资料来源:《劳动和社会保障事业发展统计公报》

劳动争议的主要原因是劳动者权益受到侵害, 争议的性质主要是权利争议, 而且集体争议占到了争议人数的三分之二以上。2003 年是近年来劳动争议最突出的一个年份, 中国劳动争议总人数是 80 万人, 其中集体争议是 51.5 万人, 表明劳动者所提出的权利要求不是个别现象, 所以在这种情况下劳动者已经用一种集体行动的方式来表达自己的利益诉求和权利诉求。

据统计, 从 1980 年至 2005 年, 我国 GDP 年均增长速度为 15.8%。至 2006 年 GDP 总量达 20.94 万亿元, 人均 GDP 接近 2000 美元。东部沿海省市的人均 GDP 已超过了 3500 美元。

发达国家的实践经验证明, 在人均 GDP 达到 1000 美元的水平后, 经济结构将出现较大的变动, 经济发展往往进入高速增长“起飞”阶段, GDP 中劳动报酬部分的增长将明显加速, 工资水平相应会有一个较大幅度的上升。这是经济发展到一定水平的必然反映。

但是, 从我国企业职工工资变动情况来看, 多年来我国企业职工工资水平上升幅度不大, 一直低于经济增长速度。据统计, 自 1980 年至 2005 年, 我国职工

平均工资年均增长仅为 13.6%，低于经济增长速度；职工工资总额占 GDP 的比重从 1980 年的 17.1% 下降为 2005 年的 10.8%。特别是为数众多的企业生产一线工人的工资水平，多年来没有显著增长。由于分配过度向资本倾斜，出现了资本侵蚀劳动，广大普通劳动者工资收入过低，贫富两极分化现象日益严重的状况。据全国总工会 2005 年对 10 个省份中的 20 个市(区)1000 个各类企业以及 10000 名职工的问卷调查，2002 年至 2004 年三年中，企业职工工资低于当地社会平均工资的人数占 53.1%，只有当地平均工资一半的占 34.2%，低于当地最低工资标准的占 12.7%。部分企业效益明显增长，但职工工资几乎没有增长。

如果考虑其他指标，诸如工人的工资收入、职业稳定、社会保险水平、职业安全状况、职业培训等综合水平，我国的劳动标准在我国的经济关系和社会权利体系中是比较低的。对于企业主而言，工资支出的多与少，涉及的是企业主的财富权；对于工人而言，工资则是工人的生活费，涉及工人的生存权。一旦当两种权利发生冲突时，生存权优先当是基本原则，我国的劳工标准是应该引起政府高度关注的主要方面。

尽管有报道说，近三年来国企员工平均工资增长是较快的，但“平均数”掩盖了矛盾的真实性。据国务院发展研究中心企业研究所 2004 年发布的《转型中国企业人力资源管理》报告，在对有效样本为 1883 家各类中国企业的调查结果显示：中国企业经过 20 多年的市场经济改革，市场化用人机制正大力推进，企业高管的薪酬水平有了明显提高，按要素分配、向关键岗位倾斜渐呈趋势，总经理与员工平均收入相差 3-15 倍的企业有 1061 家，占总样本的 61.2%；相差 15-20 倍企业 151 家，占总样本的 8.7%；相差 20-25 倍的企业有 92 家，占总样本的 5.3%；相差 25-50 倍的企业有 128 家，占总样本的 7.4%；相差 50 倍以上的企业 111 家，占总样本的 6.4%。

不同类型企业经营者的收入水平与员工平均收入差距都有明显增加，非国有企业总经理的收入高于国有企业。外资、港澳台资企业总经理的收入水平最高，与员工平均收入差距最大，相差 25-50 倍的企业占到 14.7%，相差 50 倍以上占到 15.3%；股份公司和有限责任公司及私营企业经营者的收入名列第二，与员工收入相差 25 倍以上的企业占总样本数的 13.5%、12.9%；国有及国有控股公司大部分总经理收入与员工相差 3-15 倍；集体企业总经理的收入最低，大部分企业

相差 3-10 倍，占总样本的 72%。

上市企业总经理收入明显高于非上市企业，总经理收入高于员工 50 倍以上的企业占 38.1%，而非上市企业仅为 14.3%；总经理收入高于员工 25 倍以上的境外上市企业达 32%；境内外都上市企业达 21.3%。

据上海证券交易所 2006 年对 320 家上市公司的问卷调查，在公司高管与员工的收入差距变化上，国有控股上市公司的高管与员工收入差距呈明显的快速拉大趋势。（详见下表）

在 5 倍以下的低倍数上，上市前、上市初和现在的三个时间节点上，国有控股上市公司的比例是 83.03%、80.29%、49.54%；而非国有控股上市公司则是 73.52%、68.62%、50%。前者的比例明显减少并与后者拉平。

在 5-10 倍的中倍数上，三个时间节点上，国有控股上市公司的比例是 13.77%、16.97%、40.37%；而非国有控股上市公司则是 22.56%、27.45%、41.18%。两者是相对平缓地持平。

在 10-15 倍以上的高倍数上，国有控股上市公司的比例是 3.2%、3.19%、10.09%；而非国有控股上市公司则是 3.92%、3.96%、8.82%。可以明显看出，国有控股上市公司的高管与员工收入差距明显地大于非国有控股上市公司，而且变化的速度也大于非国有控股上市公司。

公司高管与员工收入差别

（各类回答占总样本的比例%，样本总数：国有控股上市公司 218 家、非国有控股上市公司 102 家）

	上市前		上市初		现在	
	国有	非国有	国有	非国有	国有	非国有
1-3 倍	44.96	36.27	38.54	32.35	16.06	11.77
3-5 倍	38.07	37.25	41.75	36.27	33.48	38.23
5-8 倍	8.72	19.61	12.38	20.58	25.23	31.37
8-10 倍	5.05	2.95	4.59	6.87	15.14	9.81
10-15 倍	2.75	3.92	2.29	2.95	7.79	3.92
15 倍以上	0.45		0.45	0.98	2.30	4.90

资料来源：上海证交所 2006 年公司治理抽样调查

根据上海证券交易所 2007 年对沪市 135 家上市公司的抽样调查（见下表），在公司制定薪酬方案与制度时，有三分之一并不通过职代会等听取员工意见；有 54.1%并不通过职代会表决通过。

贵公司制定薪酬方案与制度时是否通过职代会听取员工意见和建议？	是	74.8%
	否	25.2%
贵公司制定薪酬方案与制度时是否经职代会表决通过？	是	45.9%
	否	54.1%

资料来源：上海证券交易所 2007 年公司治理抽样调查

2007 年 3 月中央党校公布的一项对国企收入分配的课题报告指出，当前国企收入分配的基本情况有：员工平均工资递增速度最快；行业工资差距没有缩小反而扩大；经营者平均年薪与员工平均工资的倍数维持未变。从构建社会主义和谐社会来看，当前国企收入分配矛盾比较突出。

从低收入群体来讲，突出问题是“两低”。所谓“两低”，一个“低”是指国企非正式职工的收入低。另一个“低”是指退休职工、下岗职工的收入低。非正式职工包括劳务工、农民工、派遣工，但主要是指农民工。在国企，对农民工不是实行按劳分配、而是按身份分配的情况比较普遍，同工不同酬的现象十分严重。一个极端的例子是，同样是一个电梯工，正式职工每月高的可拿 3000 元，农民工低的只有 600 元。

有数据显示，珠三角地区农民工月工资 10 年来只提高了不到 200 元。在珠三角地区的众多工厂里，2007 年的劳动力流失已经成为一个值得关注的现象。2006 年广东省劳动力市场需求为 729.92 万人次，而求职者只有 482.24 万人次。另有统计数据说，2006 年，制造业密集的珠三角地区工人缺口数超过了 100 万。

1995 年至今，中国经济结构已经有很大变化，产权结构中私产已经占据相当大的地位，经营权也已市场化，中国由此形成了所有权和经营（管理）权联合起来的利益主体和集团共同对立于劳动者并损害劳动者权益的状况。在此情况下，劳资矛盾已经成为中国市场经济中主要的矛盾之一。同时，现实中却长期偏向于忽视劳权。私权在中国固然还受到行政权的侵犯，但对私权保护掩盖了对劳权的侵害，威胁了劳工的生存权。

我国政府有关企业员工关系的法律法规

劳资关系在任何国家都不是两方关系，而是三方平衡博弈的关系。没有政府介入，不可能形成劳资关系和规则。劳资自治是理想状态，取决于工人组织成熟和雇主成熟。中国在改革的将近 30 年间成长出一个雇主阶层，环境优越和速度之快，世界罕有，所以它没有处理劳资关系的经验。因此政府除了制定劳动标准和规则、当裁判员，它还要适当介入。

改革开放以来，中国政府长期的主流思想是“效率优先，兼顾公平”，而当本届政府开始强调“公平正义”与建设“和谐社会”，这就标志着我国经济社会发展根本指导思想和战略出现了重大的发展和演变。

实际上，我国 1994 年颁布的《中华人民共和国劳动法》、1992 年颁布并且于 2001 年 10 月修正的《中华人民共和国工会法》，以及 2006 年修改后的新《公司法》，已经对调整企业劳动关系方面作出了最基本的法律基准。

《劳动法》的制订，从法律上根本改变了用人单位劳动用工依靠行政手段分配的计划管理体制，使用人单位和劳动者双方真正成为劳动关系的主体。自 1995 年 1 月 1 日《劳动法》实施以来，尽管《劳动法》第 3 章关于“劳动合同和集体合同”的篇幅在所有章节中最大，但仍然显得“原则”而“不详细”。

在 2006 年修改后新公布执行的《公司法》中，也对集体合同作出了法律基准的规定。原法在这方面是空白，而新法却明确规定：公司工会代表职工就职工的工资、福利、保险和劳动安全卫生等事项与公司签订集体合同。公司必须依法与职工签订劳动合同。

2007 年 6 月 29 日全国人大通过的《劳动合同法》，在广泛的争议和对社会经济发展的路径进行反思的背景下，在企业社会责任中如何对待劳动者权益方面有了以下几方面的进展：

(1) 订立集体合同工会如何参与？

对集体合同的订立问题，强调发挥工会职能。明确规定，集体合同由工会代表企业职工一方与用人单位通过平等协商，就劳动报酬、工作时间、休息休假、劳动安全卫生、保险福利等事项，可以订立集体合同。同时，还可以就劳动安全卫生、女职工权益保护、工资调整机制等专项订立集体合同。集体合同草案应当提交职工代表大会或者全体职工讨论通过。

同时规定，对尚未建立工会的用人单位，由上一级工会指导劳动者推举的代表与用人单位订立劳动合同。在县级以上区域内，建筑业、采矿业、餐饮服务等

行业可以由工会与企业方面的代表订立行业性集体合同，或者订立区域性集体合同。这类合同对当地本行业、本区域的用人单位和劳动者都具有约束力。

(2) 劳动合同期限

现在，许多用人单位的劳动合同都呈现出短期化的趋势，甚至一年一签。如果劳动合同法在没有其他

中国不能接受资本无道德论

成思危

中国企业正面临企业社会责任的挑战性考验。那种资本无道德，财富非伦理，为富可以不仁的经济理论和商业实践，不仅国际社会难以接受，中国社会也已经不能容忍。

现在，我国正在建设“民主法制、公平正义、诚信友爱、充满活力、安定有序、人与自然和谐相处的社会主义和谐社会。”构建和谐社会，企业的努力至关重要。因为，企业不仅是社会财富的主要创造者，是有效配置经济资源的市场主体，而且也是社会经济组织。企业的活动不仅影响社会利益分配格局，而且也影响着社会政治、文化变革，影响着人们的道德价值取向，还特别影响到自然生态环境变好还是变坏。社会对企业的期望，是要求企业维护和促进社会公正、公平，平等地保障各方相关利益。也就是说，企业要确实承担起社会责任，做一个“遵法纪，重伦理，行公益”的好公民，尽早完成由“经济人”向“道德人”的转换。我们高兴地看到，我国已涌现出一大批遵守法律、坚守道德、注重公益的企业和企业家。

但是，我们也清楚地看到，中国企业不负社会责任的现象还相当严重。据安监局李毅中局长透露，中国由于生产安全问题每天死亡320人，而一些矿难完全是黑心矿主与地方官员相勾结，无视矿工死活、非法开采所酿成的恶果。其它如苏丹红事件、环境污染事件、农民工欠薪事件等企业社会责任事件也时有发生；还有些跨国公司以本土化为名漠视社会责任，去年就有33家在华跨国公司被环保部门列入了水污染黑名单。

管理学大师德鲁克说的好，“凡是能促进社会进步与繁荣的也都能增强企业实力，带给企业繁荣与利润”。我提议，为了人类生活得更美好，为了建设社会主义和谐社会，为了提高企业的核心竞争力，企业要勇于承担起社会责任。

——摘自2007年1月《中国经济周刊》

其他配套制度作保障的情况下如此确定劳动合同期限，将导致劳动合同短期行为的合法化。对此，有专家表示，劳动法的立法宗旨首先是保护劳动者的合法权益，其次是建立和谐稳定的劳动关系。我们在制度设计上首先应有一个理念，就是要确立一个明确的目标——职业稳定性，要以此设计后面的制度。通过制度来制约用人单位，不能让企业把劳动者的青春榨干了，不付出任何成本，再去找新的廉价劳动力。要让劳动者有所补偿，否则用人单位和劳动者没有公平可讲。因此，

《劳动合同法》中对此作出了更有利于劳方的相关规定。

(3) 劳务派遣

劳务派遣，是指依法设立的劳务派遣机构和劳动者订立劳动合同后，依据与接受派遣单位订立的劳务派遣协议，将劳动者派遣到接受派遣单位工作。这就是人们常说的“有关系没劳动，有劳动没关系。”采用这一用工形式，用人单位与劳动者没有直接的劳动关系，致使劳动者的一些利益受到损害。

这一用工形式对于用人单位来说，可以使其减少许多义务，降低用人成本，避免与被派遣劳动者之间可能引发的直接劳动纠纷，因而越来越多地被用人单位所采用。如果这种用工形式不加限制，劳务派遣方式就将成为主流用工形式(劳动合同为劳务合同所替代)，这势必带来许多新的问题。所以劳动合同法中对劳务派遣作出了相关规定，防止用人单位和中介公司恶意串通，侵害劳动者的权益。

在修改和完善相关法律的同时，我国政府总理连续几年为工人追讨工资形成了亲民而又和谐的新年重点新闻。及至 2007 年 05 月，国务院国有资产监督管理委员会办公厅发出通知，要求对国有企业职工工资增长情况进行调查。调查内容为，2004 年-2006 年国有及国有控股企业职工工资收入水平、增长情况、与所在地社会平均工资水平对比分析等有关情况。

具体内容为：(一)企业职工工资水平及增长情况。企业全部职工和各类人员(分管理与技术人员、工人)的人均工资、增长情况，近三年工资零增长或负增长的职工人数及比例；职工工资与当地社会平均工资水平的对比情况，实发工资低于社会平均工资的职工人数及比例；企业执行最低工资标准情况，职工人均工资低于最低工资标准的人数及比例，是否存在将最低工资标准作为一般工资标准的情况。(二)对部分职工工资偏低、增长缓慢问题的原因分析。工资偏低、增长缓慢的职工群体分析和有关情况说明(结合企业内部工资分配制度特点)；企业工资增长与经济效益增长关系分析，企业效益增长而职工工资零增长或下降的原因分析；工资偏低、增长缓慢的职工群体与企业内部其他职工、外部市场同类人员工资分配关系分析。(三)对建立企业职工正常工资增长机制的建议。

2007 年 5 月 14 日，国家劳动和社会保障部透露，将采取五项措施提高企业普通职工工资收入，促进劳资和谐。

这五项措施包括：一是推动落实最低工资指导制度。二是进一步推动企业建

立健全工资集体协商制度，形成企业工资共决机制和正常增长机制，确保每个职工分享企业发展的成果。三是加强政府监管和服务，完善工资指导价、劳动力市场工资指导价位和行业人工成本信息指导制度。四是加强对企业劳动定额和工时等劳动标准的管理工作，建立劳动定额标准管理体制。五是推动落实艰苦岗位津贴制度。

同时，国家劳动和社会保障部提出，中国将力争在未来 5 年内使各类企业都建立工资集体协商制度，形成正常的工资增长机制。

国家劳动和社会保障部对工资集体协商的定义是，指职工代表与企业代表依法就企业内部工资分配制度、形式、收入水平进行平等协商，并在协商一致的基础上签订工资协议。而中国传统的企业工资确定方法是，用人单位根据本单位的生产经营特点和经济效益，依法自主确定本单位的工资分配方式和工资水平。

国家劳动和社会保障部指出，中国早在 2000 年就出台了《工资集体协商试行办法》，目前签订工资集体协商合同并在劳动和社会保障部门备案的有 52 万份，涉及 6000 多万名职工，约占中国职工总数的一半。

为确保各类企业在今后 5 年内都建立工资集体协商制度，中国除了将加强宣传，提高有关部门和企业对建立该制度的重要性的认识，还要完善相关法律，将建立工资集体协商制度作为一种强制性的要求。另外，中国还将积极推动建立区域性、行业性和基层工会组织，加强协商谈判的主体建设。

二十世纪初，发达资本主义国家对自由放任政策进行了深刻检讨，为了抗衡资本无限扩张的实力，提出赋予劳动者团结权，并逐渐扩大到劳动者团结三权。劳动者可通过团结结社、集体谈判、争议三权最终、或尽可能实现劳资平等，维护和改善劳动条件。也就在此时期，集体合同制度被纳入西方各国立法。

尽管以上我国有关劳动法和劳动合同法、以及其它相关立法和政府对于劳动者权益保护干预的进展表明，我国的集体合同主体与西方相比较，要求并不严格，仅仅想通过扩大主体范围，使更多劳动者纳入集体合同和集体协商保护范围，而且这些法律规定的执行和监查还存在着诸多问题。但是，至少我国已经开始在企业社会责任的语境中对员工权益的保护、对劳动基准和集体谈判权的确立有了国家法律的明确规定，同时政府也开始紧锣密鼓地对此加以强有力的干预和监管。

有关企业员工关系的深层次思考与改进建议

企业社会责任和公司治理对员工的权益保护和价值体现主要应该关注在两个方面：一方面要有利于保护员工在企业中劳动者的基本权益；另一个更为重要的方面，是应该有利于实现员工在企业发展和运作中的参与、监督和分享权。企业社会责任的推广、公司治理机制的建立、创建和谐社会目标的提出和落实，对于重建员工在企业中的参与、监督和分享权，将会产生有力的推动作用。

所有转型国家的经济改革和发达国家的经济进步，无不以经济快速稳定发展、全民分享经济进步的收益为经济社会发展的根本目标。如果企业改革都做不到与企业主要构成者——员工分享企业发展好处，那就无法指望这种企业机制会让出资者很好地分享企业的收益，也就更谈不上在经济改革中随着经济的快速发展而逐步建立全民分享的体制。

中国的企业员工在新中国建立以后的 50 多年里，经历了两个二十多年的截然不同的参与过程。前一个二十年可以从 1958 年算起，直到 1978 年。在这二十多年里，在泛政治化的光环中，企业员工错位于一个没有现代企业框架和市场经济结构的社会中。而后二十多年可以从 1984 年算起、直到现在，在这二十多年里，相对单一的经济改革和有些异化的企业改革，把员工从整个经济转型中边缘化到了可有可无的地位，雇佣劳动成了他们唯一的生存方式、为企业改革付代价成了他们无法回避的承受。

从许多迹象上可以发现，在中国多年的企业改革中，有一个需要我们念念不忘的问题，却似乎被有意无意地被淡化了。作为中国“改革的总设计师”邓小平曾经说过，一个很重要的问题就是在改革中，要“始终坚持两条根本原则，一是以社会主义公有制经济为主体，一是共同富裕。”

而我们在整个企业改革的漫长过程中，却渐渐地忽视了一个关系企业改革成败的重要因素——员工参与。

如何建立“提高员工参与程度的机制”，OECD 在《公司治理准则 2004 版》中指出，“在公司治理中员工的参与程度，依赖于国家的法律和实际状况，并且

可能在公司和公司之间也有所不同。在公司治理的环境中，提高参与程度的机制使得员工掌握公司特殊技能的途径更简化便捷，从而使公司直接和间接地得益。员工参与机制的例子包括：在董事会中的员工代表，以及在某些关键决策中考虑到员工观点的、像劳工理事会那样的治理程序。至于提高参与性的机制，员工持股计划、或其他利润分享机制在许多国家被建立。养老金投入对于公司与过去及现在的员工之间的关系来说也是一个基本要素。这类投入包括建立一个独立的基金，它的托管人应该独立于公司的经营管理层、并为所有的受益人管理基金。”（见第四章第 3 款注释）

而在《国有企业治理指引》中就更详细地对这些机制作了注释：“在国有企业中，这些机制包括推动独立的员工股东参与程度，比如鼓励透明地从员工股东那里收集代理投票权的机制。在许多国家，职工往往是为数最多的个人股东，这在一部分私营企业中体现得尤为明显。这种机制的适用性和合理性应当被企业高度关注，对此的重视正是基于特别的人际关系和保持人力资本的重要性之上的。”（见第三章）但是 OECD 也对于各国在打破原有的股权所有者和经营管理人之间简单的对立制衡、在公司治理中加入利益相关者这样的第三方，而将会遇到的阻力有充分的估计：“对于一些国有企业来说，当认识到利益相关者关系的重要性时，就应该充分地鼓励去建立提高员工参与程度的机制。……然而在适当地、期望推动这种机制发展的决策过程中，国家应该十分小心，应该充分考虑到把传统权力转变为提高员工参与程度机制过程中的内在困难。”（见第四章）但是，OECD 对于国有企业提出了这方面的更高的、接近于苛刻的要求：“利益相关者关系对国有企业来说甚至可能更重要，只要它们存在，就成为必须履行的公共服务义务。”（见第四章）

在我国各类公司普遍存在的公司官员不道德行为，诸如关联交易、挪用公司资金、转移公司资产、掏空公司……等等，OECD 在两个文件中都异乎中国现行法律法规和政府行为而提出了“员工作为监控者”的概念：“利益相关者，包括个别员工和他们的代表，应该能够自由地交换他们关于对董事会违法和不道德行为的看法，在做这些时他们的权利不应受到损害。”（见《公司治理准则 2004 版》第四章第 5 款）“公司官员的不道德和违法行为可能不仅侵害了利益相关者的权利、而且也在财产信誉期限和增加未来金融责任风险上对公司和他的股东造成了

损害。相对于因违法和不道德行为而被员工亲自或者他们的代表、被公司外部的其他人起诉，公司和他们的股东建立一套程序和安全措施将是有利的。在许多国家，董事会被法律或其他准则鼓励，保护这些员工个人和他们的代表人。”（见《公司治理准则 2004 版》第四章第 5 款注释）

在《国有企业治理指引》更是从政府行为、从政府相关行政监管部门和行使协调和所有权职能的机构（诸如国资委）角度提出了更加严厉的要求。“作为控股股东，国家可以控制公司的决策制定，并在作出损害利益相关者利益的决定时处于有利地位。而且，在他们的能力范围内如在法律或规章的制定中，政府能够直接或间接地对于国有企业的收益、以及各类利益相关者在国有企业增值中所收到的每股收益方式产生影响。……因此建立相关机制和程序来保护利益相关者的权利，就显得十分重要。行使协调和所有权职能的（政府）机构应该朝这方向制定一个明确的政策，并且确保法律、规章和相互协议所确定的利益相关者的权利得到充分的尊重。国有企业应该像私有部门的上市公司对待利益相关者那样行事。”（见第四章）“政府行使所有权职能的机构应当确保它所管辖下的国有企业为出来告发的员工设立‘安全港’，无论这些员工采用的是亲自投诉、还是通过他们的代表来投诉、或是通过公司外部的渠道来投诉。国有企业董事会可以准许员工或者他们的代表通过‘一个秘密的渠道直接到达某个独立于董事会的人’，或者到达公司内部调查舞弊的反贪官员。”（见第四章）

中国的企业改革如果仅仅着眼于股东及其代表、着眼于企业经营管理人、着眼于公司的高级管理层，所有的制度安排都着眼于对他们的冷暖安危和损益收支呵护备至，那么，这样的改革、这样的企业制度和公司治理结构就是有缺陷的。

中国的企业改革、想要建立的现代企业制度和公司治理的整个制衡结构中，如果仅仅由出资者（股东）及其代表（董事）来应对代理人（经营管理人），这是远远不够的。在几十年的改革过程中，中国的企业、特别是具有国有股份的企业（无论其国有股份占多大的比例），出资者代表在现实中都多多少少会侵害国有股份的利益，更不用说那些具有代理人身份的经营管理人了。

中国宪法第 16 条规定：“国有企业在法律规定的范围内有权自主经营。国有企业依照法律规定，通过职工代表大会和其它形式，实行民主管理。”但是，根据目前企业改革的现实状况，国企中的职工（全民中的一部分）没有这个权力，

国企也就因此没有效率。

根据上海证券交易所 2007 年对沪市 135 家上市公司的抽样调查,77%的上市公司董事会中没有员工代表,而监事会中员工代表未达到三分之一的居然高达 59.2%。

贵公司董事会中是否有员工代表?产生方式为?	(1)是,员工民主选举产生	18.5%
	(2)是,公司管理层任命	4.5%
	(4)否	77%
贵公司监事会中员工代表比例是多少(%)?	占 1/3 以内	59.2%
	1/3-2/3	40%
	100	0.8%

资料来源:上海证券交易所 2007 年公司治理抽样调查

为了生存需要才真正关心企业的人,实际上就是国有和非国有企业的员工——现在的企业存亡的确关系到他们的生存。在现实中,员工面对的风险远高于出资者,他们随时都有被解雇的危险。员工所获得的工资收入往往还低于同样价值设备的运行或租赁费用,而一旦公司倒闭,出资者承担的损失仅仅是物质上的“投资”,而劳动者承担的损失则是自己一去不复返的青春和生命,甚至将会失去其生存的基本条件。当员工已经将自己的智力投入企业、将自己某一段未知多长的职业生涯与企业联系在一起、将自己的某一段时间的身家和维持生计的收入寄托于一个企业时,同时在企业内部各个组成部分中他们又是处于最低下的弱势群体……那么制衡的力量就存在于他们中间:人数最多、眼睛最亮、处于企业上上下下各个环节和角落、最关心企业的生存、存续和发展壮大……

正因为如此,在 2006 年修改后新公布执行的《公司法》中出现了一些体现和谐社会的发展指导思想的可喜改变。

为体现以人为本的科学发展观,新《公司法》第 5 条明确要求公司从事经营活动,必须“承担社会责任”。这是我国社会主义公司法的一大特色,也是我国立法者对世界公司法的一大贡献。虽然美国诸州的公司法中有许多保护和增进公司股东之外其他利害关系人利益的条款,但大多限于在公司董事会面临敌意收购的威胁时,授权或者要求董事会为了非股东利益相关者的利益而采取必要的防御措施。虽然德国的《共同决定法》等相关法律中设有职工监事制度,但在其《股份法》和《有限责任公司法》的总则中缺乏强调公司社会责任的一般条款。

新《公司法》不仅将强化公司社会责任理念列入总则条款,而且在分则中设

设计了一套充分强化公司社会责任和员工参与企业治理的具体制度。例如，新《公司法》进一步完善了职工董事制度与职工监事制度。就职工监事制度而言，原法规定：监事会由股东代表和适当比例的公司职工代表组成，具体比例由公司章程规定。而新《公司法》第 52 条第 2 款、第 71 条和第 118 条，要求监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中，职工代表的比例不得低于 1/3，具体比例由公司章程规定。这将有助于扭转一些公司中职工监事比例过低的现象。就职工董事制度而言，新《公司法》第 45 条第 2 款和第 68 条要求两个以上的国有企业或者两个以上的其他国有投资主体投资设立的有限责任公司以及国有独资公司的董事会成员中有公司职工代表；第 45 条第 2 款和第 109 条第 2 款允许其他有限责任公司和股份有限公司设立职工代表董事制度。

在企业的社会责任方面，新《公司法》规定，公司理应对其劳动者、债权人、供应商、消费者、公司所在地的居民、自然环境和资源、国家安全和社会的全面发展承担一定责任。股东与其他利益相关人的利益既相互对立，又辩证统一于公司利益基础之上。公司的社会责任即包括商法上的社会责任。

因此，新《公司法》在公司设立、治理、运营、重组等各个环节的适用与解释中开始改变和干预改革以来效率至上带来的社会失衡，加入了弘扬公司社会责任的指导性条款。例如，应当授权董事会决策(包括制定反收购措施)时考虑并增进职工、消费者等利益相关者利益。同时，根据公司社会责任的立法理念，公司维持原则得到充分尊重。法院在公司解散诉讼、公司破产诉讼、公司设立无效诉讼中要尽量维持公司的生命力。法官在行使自由裁量权的时候，对于可解散、也可不解散的公司，坚决不予解散；对于可破产清算、也可实行破产重整的公司，坚决予以破产重组；对于可确认无效、也可采取瑕疵补救措施确认公司有效的公司，坚决采取瑕疵补救措施。

目前迫切需要改进的是，首先在上市公司中落实《公司法》的有关企业社会责任和员工参与的相关规定，并结合上市公司的实际制定上市公司企业社会责任公约，设立员工参与监管和企业发展的制度性安排，只有这样，才有可能进一步向全社会和全体企业推广企业社会责任以及员工参与的做法和要求。

所以从本质上来说，在中国改革将近 30 年后的现在，提出企业改革、建立现代企业制度，提出公司治理结构和企业社会责任中的员工参与问题，其实是在

要求社会实现公正和谐、要求政府体现民本意识。这已经不仅仅是企业的社会责任问题、更重要的是，它已经成为政府如何勤勉尽责地肩负起维护公共利益的国家责任问题了。

附录：

万科的员工关系守则 ——摘自于万科《职员手册》

万科的薪酬理念

公司按照市场化原则，提供业内富有竞争力的薪酬，吸纳和保有优秀人才。

- 1.1 市场化：在行业内保持富有竞争力的薪酬水平，与公司在各地的市场地位相一致。
- 1.2 因岗而异：薪酬体现不同岗位在决策责任、影响范围、资格要求等方面的特性。
- 1.3 成果分享：公司获得的每一个进步都和广大职员的努力密切相关，公司发展的同时要让职员分享成功的果实。
- 1.4 均衡内外部报酬：关注薪酬等外部报酬的同时，亦不能忽略对工作的胜任感、成就感、责任感、个人成长等内部报酬。
- 1.5 为卓越加薪：薪金和服务时间长短、学历高低没有必然关系，但是和业绩、能力密切相关。
- 1.6 薪酬保密：薪酬属于个人隐私，任何职员不得公开或私下询问、议论其他职员的薪酬。

万科有关员工关系与沟通的“十二条军规”

1.1 （上级经理）门户开放

公司倡议所有经理人员“门户开放”，欢迎职员直接提出想法和疑问，同时也要求经理人员主动关注下属的想法和情绪。

1.2 吹风会

高层管理人员关系专员岗，关注一线，让职员及时了解公司业务发展方向及动态，并现场解答职员关心的问题。

1.3 员工关系专员

公司设员工关系专员岗，接受和处理职员表达的想法、意见和建议，保证在正常工作日 36 小时内给予答复，并为职员的身份保密。

1.4 我与总经理有个约会

如职员需要与公司高层管理人员单独面谈，可以通过员工关系专员提出申请，员工关系专员保证在正常工作日 36 小时内给予答复。

1.5 职工委员会

职工委员会是代表全体职员利益并为之服务的机构，它的基本职能是参与、沟通、监督。如果职员有意见和想法，可以向职委会委员反映。有关职委会的介绍请参阅《员工组织》。

1.6 工作面谈

新职员转正、职员调薪或岗位变动、进行工作评估、职业发展规划以及职员提出辞职等情形

下，职员上司都将与职员进行面谈，了解情况，听取意见。

1.7 工作讨论和会议

公司提倡团队工作模式，团队必须拥有共同的工作目标和共享的价值观。公司的绩效管理体系倡导管理者在制定目标的时候通过工作讨论和会议倾听团队的意见，共同分享愿景。

1.8 E-MAIL 给任何人

当面对面的交流不适合时，职员可以给任何人发送邮件，以迅速反映问题或解决工作中的疑惑。电子邮件应简洁明了，并只发给真正需要联系的人员。

1.9 网上论坛

如职员有任何意见和建议，或希望能与其他同事进行观点交流分享，均可通过内部网论坛直接发表。

1.10 职员申诉通道

当职员认为个人利益受到不应有的侵犯，或需要检举揭发其他职员违反《职员职务行为准则》的行为，可以通过申诉通道进行投诉和检举揭发（参阅“申诉程序”）

1.11 员工满意度调查

公司通过定期的不记名意见调查向职员征询对公司业务、管理等方面的意见，了解职员对工作环境的整体满意程度，职员可按照自己的真实想法反馈而无需有任何顾虑。

1.12 公司的信息发布渠道

公司有网站、周刊、业务简报、公告板等多种形式的信息发布渠道，职员可以方便、快捷地了解业界动态、公司业务发展动态和重要事件、通知。

万科的员工组织

职工委员会（以下简称“职委会”）

- 1.1 职委会是代表全体职员的利益并为之服务的机构，其工作宗旨是“维护员工合法权益、倡导健康文体生活、促进企业顺利运行”。职委会的委员分布在集团各所属单位，由职员投票选举产生。公司与职委会委员解除劳动合同必须经职委会同意。
- 1.2 集团职委会由主席一名，执行委员七名组成，均为兼职；设专员和秘书各一名，负责日常工作。专员办公室设在集团总部。
- 1.3 集团所属单位组建的职委会作为集团职委会的分会。
- 1.4 职委会的基本职能是：参与、沟通、监督。
 - 1) 参与——参与公司有关职工利益的制度或政策的制订；
 - 2) 沟通——在公司内部、管理层与员工之间、集团总部与一线公司间，发挥沟通管道的作用，使一些行政渠道不能够及时准确传递的信息，通过职委会的沟通得到传达；
 - 3) 监督——职委会作为广大员工的代表，有权对违反国家和公司规定而侵害职员权益和公司利益的行为进行监察、批评，并监督改正。
- 1.5 集团职委会的日常工作主要包括：
 - 1) 受理职员申诉，维护职员利益；
 - 2) 收集职员意见，向公司管理层反映；
 - 3) 开展经常性的广娱体育活动，丰富职员业余生活；
 - 4) 管理“万科职员共济会”；
 - 5) 管理“万科职员证券投资互助会”；
 - 6) 管理“万科职员公积金”。

万科职员共济会

2.1 由集团职委会在集团范围内发起成立，其宗旨是“居安思危、同舟共济；人人为我、我为人人”，对遭遇重大困难的共济会会员提供经济援助。

2.2 共济会自愿入会，有意加入共济会的员工，转正后可向所在单位的职委会委员（或员工代表）索取申请书，填写后交本单位委员，统一报送集团职委会，集团职委会统一制作会员卡、收取入会费和会费。

2.3 员工入会后即具有获得共济会援助的资格（入会满6个月后罹患重大疾病时才可申请重大疾病援助）。共济会根据会员申请援助的实际情况和共济会章程规定，向符合相关条件的会员提供援助。

万科职员证券投资互助会

3.1 公司规定，员工在上班时间不能买卖股票。为增加员工的投资渠道，帮助员工更好地做好家庭理财，于1994年底成立成科员工证券投资互助会。

3.2 互助会由万科职员自愿加入，是以深沪交易会上市证券和债券发行市场作为投资对象的自发性职员内部投资互助组织。

第四章 债权人

引言

除了股东，债权人是另外一种重要的利益相关者之一。《OECD 公司治理准则》指出，债权人的利益应受到公司法、合同法和破产清算法等法律的保护，并且公司治理的架构应保证债权人受到法律保护的权利受到尊重。另一方面，对债权人来说，破产法仅仅赋予其追索企业资不抵债后剩余资产的权力，并不能完全有效地保障原有的全部权益。如果一个积极的债权人试图制约债务人的行为，必须依赖信贷合同条款安排、信贷资金使用监管、参加债务人公司的董事会等渠道来实施监督和奖惩，以把债务人的机会主义行为的不良后果减至最低。尤其是当公司经营不善时，债权人可以提请法院启动破产程序，此时，企业的控制权即向债权人转移。因此，在市场经济条件下的企业中，债务和股权不仅仅应被看成是不同的融资工具，而且还应该被看作是不同的治理结构(Williamson, 1988)。

债权人利益保护的法律环境

公司是现代市场经济的主要主体，公司制度的完善与否直接关系公司债权人债权的实现，公司法律制度的健全与有效运行对债权人利益的保护起着至关重要的作用。由于立法和制度，以及经济体制渐进改革的原因，我国早先的《破产法》和《公司法》虽然在保护债权人利益方面进行了有益的规范，但也存在诸多缺陷。为此，新修订的《破产法》和《公司法》借鉴了欧美等国的先进立法经验，在保护债权人利益方面进行了一系列的制度创新，有力地改善了债权人在公司运营中的法律地位。

1. 新《公司法》对债权人利益的保护

从 20 世纪 60 年代开始，以为股东赚取利润作为公司使命的股东中心主义，逐渐向要求公司同时考虑其他相关人利益的利益相关者理论转变。公司被要求以一种负责任的方式来处理与各种利益相关者之间的关系。与此相对应，公司立法已从传统的单独保护“股东”利益发展为现代的对“利益相关者”利益的保护，注重出资人和债权人利益的平衡。我国于 2006 年 1 月 1 日起施行的新《公司法》第一章第 1 条就规定：为了规范公司的组织和行为，保护公司、股东和债权人的合法权益，维护社会经济秩序，促进社会主义市场经济的发展，制定本法。从中

可以看出保护公司债权人的合法权益作为公司法的立法目的之一，已经成为公司法的基本理念。

新公司法顺应我国经济发展的趋向和借鉴了市场经济法比较发达国家的经验，加强了对公司债权人利益的保护。从立法的具体内容来看，主要有以下几个方面：

(1) 公司重大事项公开制度

公司重大事项公开是指公司在设立、营运和清算活动过程中必须按照公司法律的强制性规定公开公布某些重大事项、重要信息及重要资料和报告。现代各国公司法均将公司财务的公开作为公司债权人利益保护的重要手段。我国公司法、公司登记管理条例对此主要规定有：第一，登记注册事项公开制度。新公司法第 30 条规定：股东的首次出资经依法设立的验资机构验资后，由全体股东指定的代表或者共同委托的代理人向公司登记机关报送公司登记申请书、公司章程、验资证明等文件，申请设立登记。第 186 条规定：清算组应当自成立之日起十日内通知债权人，并于六十日内在报纸上公告。第二，公司财务情况的公开制度。公司财务情况最能反映公司的经营现状及前景。新公司法第 166 条规定：股份有限公司的财务会计报告应当在召开股东大会年会的二十日前置备于本公司，供股东查阅；公开发行的股份有限公司必须公告其财务会计报告。

(2) 公司法人人格否认制度

近年来，在我国公司实践中，出现了许多公司股东滥用权利、转移公司财产、进行破产欺诈而逃债、将公司财产与本人财产混同等现象，从而严重损害公司债权人利益。为了维护公司 and 公司债权人的合法利益，维护正常的经济秩序，新公司法在坚持公司人格独立和股东有限责任的原则基础上，设立了公司法人人格否认制度。新公司法第 20 条规定：公司股东滥用法人独立地位和股东的有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任。这一制度主要是为保护债权人因公司独立人格被滥用而遭受利益损害。

(3) 公司董事及高级管理人员义务和责任制度

新公司法将公司董事、监事、高级管理人员的资格和义务作为一个独立的章节独立出来，从第 147 条到第 153 条对其任职资格、义务及其责任作了详细的规定，这不仅是公司内部治理结构的完善，也更好地为债权人利益保护提供了

制度保障。其在以前规定董事、监事、高级管理人员负有忠实义务和勤勉义务的基础上，增加了对董事和高级管理人员的禁止行为的列举，规定了董事、监事、高级管理人员在执行公司职务时违反相关规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任，以及关于股东派生诉讼和直接诉讼的规定。

(4) 公司清算制度

公司清算制度是债权人保护的最后一道屏障，在司法实践中，也是适用最普遍的一种制度。它主要体现在公司合并、分立、破产、解散等各种原因引起公司终止而导致清算程序时债权人所享有的一系列权利上。首先，在公司合并时，债权人有权请求提前清偿债务或提供相应的担保。新公司法第 174 条规定：公司合并，应当由合并各方签订合并协议，并编制资产负债表及财产清单。公司应当自作合并决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。债权人在接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，有权请求公司清偿债务或提供相应的担保。其次，公司破产债权人有优先于股东获得清偿的权利，新公司法第 187 条第 2 款规定：公司财产在分别支付清算费用、职工的工资、社会保险费用和法定的补偿金，缴纳所欠税款，清偿公司债务后的剩余财产，有限责任公司按照股东的出资比例分配，股份有限公司按照股东持有的股份比例分配。债权之实现优先于股东财产之分配，从而使公司债权人处于有利地位。

2. 新《破产法》对债权人利益的保护

破产法是债权在企业治理结构中发挥作用的重要法律依据，从广义上讲，甚至可以说破产法是企业治理结构的一个组成部分。正如 Hart (1995) 的研究所指出的，破产法中对破产程序的具体规定会影响到破产机制的效率和债权人利益的保护。我国于 2007 年 6 月 1 日起施行的新《破产法》加大对债权人权利的保护，使中国进一步向国际法律标准靠拢，同时该法律也兼顾了企业员工的利益。

(1) 适用范围扩大

1986 年，中国推出了第一部破产法——《中华人民共和国企业破产法(试行)》，但这部法律只适用于全民所有制企业，而且冠以“试行”二字。这一“试行”，一直试了 20 年。20 年间，中国诞生了数以百万计的个体、私营企业，它们都没有破产的规则可循，债权人利益无法得到有效保障。

而新的破产法在第 2 条中规定：“企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，依照本法规定清理债务。企业法人有前款规定情形，或者有明显丧失清偿能力可能的，可以依照本法规定进行重整。”这就将破产法的适用范围扩大到所有的企业法人，包括国有企业与法人型私营企业、三资企业，上市公司与非上市公司，有限责任公司与股份有限公司，甚至金融机构。破产不再是国有企业的“专利”，并且，国有企业的破产从行政破产走向市场化破产；政府由过去全面主导国企破产，到今后即使不是全部、至少也是绝大部分退出破产事务，只在有限时间、有限范围保留了它的作用(除了国企与金融机构破产事宜，基本上已没有政府的影子)。政府基本退出破产事务，意味着所有企业将受到同一“劣汰”原则的约束，国有企业的特殊地位不复存在。市场里的投资、交易将更为公平，优胜劣汰的竞争法则将有效发挥作用。市场中的利益格局和利益预期也将随之发生重大变化。

(2) 引入管理人制度

原破产法主要是由政府组成的清算组来承担各种破产事宜，这种机制不市场化，也不专业化，还带有政府干预的色彩。新破产法引入了国际通行的破产管理人制度，规定管理人主要由律师事务所、会计师事务所、破产清算事务所等社会中介机构担任，按照市场化方式进行运作。新破产法第 24 条规定：“管理人可以由有关部门、机构的人员组成的清算组或者依法设立的律师事务所、会计师事务所、破产清算事务所等社会中介机构担任。人民法院根据债务人的实际情况，可以在征询有关社会中介机构的意见后，指定该机构具备相关专业知识和取得执业资格的人员担任管理人。”这就将整个破产运作交由专业化人士来处理，使破产程序更符合我国市场经济的发展要求。

(3) 重视债权人自治

当债务人不能清偿到期债务时，债权人可以向人民法院提出对债务人进行重整或者破产清算的申请。在债权人会议期间，债务人有义务列席债权人会议并如实回答债权人的询问，人民法院受理破产申请后，债务人对个别债权人的债务清偿无效。在选任和监督管理人方面，新破产法第 22 条第二款规定：“债权人会议认为管理人不能依法、公正执行职务或者有其他不能胜任职务情形的，可以申请人民法院予以更换。”

管理人依照规定执行职务，要接受债权人会议和债权人委员会的监督。另外，管理人还应当列席债权人会议，向债权人会议报告职务执行情况，并回答询问。关于债权人委员会，新破产法第 68 条第二款规定：“债权人委员会执行职务时，有权要求管理人、债务人的有关人员对其职权范围内的事务作出说明或者提供有关文件。”这就为保护债权人利益提供了重要保障。在重整程序中，债权人自治也发挥重要作用。债权人可以依法直接向人民法院申请对债务人进行重整，并且债权人会议对重整计划草案享有表决权，对重整程序的执行具有决定性作用。

(4)引入重整制度

重整是指不对无偿付能力的债务人的财产立即进行清算，而是在法院的主持下由债务人与债权人达成协议，制订重整计划，规定在一定的期限内，债务人按一定的方式全部或部分地清偿债务，同时债务人可以继续经营其业务的制度。作为一种再建型的债务清偿程序，在“促进债务人复兴”的立法目的指导下构建的重整制度，是一个国际化的潮流，它使得破产法不仅仅是一个市场退出法、死亡法、淘汰法，还是一个企业更生法、恢复生机法、拯救法。在提出破产申请后，陷入困境的企业依然有可能通过有效的重整避免破产。

新破产法第 73 条第一款规定：“在重整期间，经债务人申请，人民法院批准，债务人可以在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。”由于重整制度具有对象的特定化、原因的宽松化、程序启动的多元化、重整措施的多样化、重整程序的优先化、担保物权的非优先化和参与主体的广泛化等特点，这就给了债务人企业一个自我拯救、重新开始的机会，平衡了债权人与债务人之间的利益关系。

(5)规制破产不当行为

破产欺诈是各国破产法所严厉打击的对象，在中国，破产案件中的欺诈逃债行为尤为严重。一些债务人利用破产程序策划各种欺诈逃债行为，侵害债权人利益，损害职工利益，破坏经济秩序，有些还是在地方政府的支持、默许下进行的。为此，新破产法设置了较以前立法更为完善的撤销权与无效行为制度。新破产法第 31 条规定，人民法院受理破产申请前一年内，债务人具有无偿转让财产、以明显不合理的价格进行交易、对没有财产担保的债务提供财产担保、对未到期的债务提前清偿的、放弃债权等行为的，管理人有权请求人民法院予以撤销。另外，新破产法第 33 条还规定，为逃避债务而隐匿、转移财产、虚构债务或者承认不

真实的债务等涉及债务人财产的行为是无效的，这就在一定程度上对实践中出现的“虚假破产”、“恶意破产”等行为进行了规制，从而更好地保护了债权人利益，维护了市场经济秩序，也为整个社会商业信用体制的建立和完善提供了重要的制度保证。

(6)强化破产责任

对于一般企业来说，它首先是市场中的债务人，应该强调企业，尤其是其董事、监事或者高级管理人员的破产责任，否则将导致企业信用丧失。在以前破产法不完善的情况下，有的企业破产后，职工失业下岗、生活艰难，巨额债务无法清偿，而企业的负责人却无需承担任何法律责任。针对这种情况，新破产法对破产责任作出了规定，并且和新《公司法》、新《证券法》规定的董事、监事、高管人员应尽的注意义务、勤勉尽责义务，《刑法修正案(六)》规定的虚假破产罪，都实现了对应。企业的董事、监事等经营管理人员因为失职而致使企业破产的，将被追究刑事责任、民事责任、行政责任。新破产法第6条明确规定：“依法追究破产企业经营管理法律人员的法律责任。”第125条也规定：“企业董事、监事或者高级管理人员违反忠实义务、勤勉义务，致使所在企业破产的，依法承担民事责任。此外，有前款规定情形的人员，自破产程序终结之日起三年内不得担任任何企业的董事、监事、高级管理人员。”

(7)担保债权优先职工债权

对于担保债权和职工债权的清偿顺序问题，新破产法采取了“新老划断”的办法，规定在新法公布以前出现的破产，职工债权优先于担保债权，破产人无担保财产不足清偿职工工资的，要从有担保的财产中清偿。在新破产法公布后，将优先清偿担保债权，职工工资和其他福利从未担保财产中清偿。这一独创性规定，和中国国情密切相连，主要是考虑三方面的因素：第一，破产法与担保法的关系，按照我国担保法的规定，担保抵押资产并不纳入到破产清偿顺位当中，而是独立于破产财产之外的资产；第二，市场经济转型过程中，法律制度安排必须具有处理中国特色问题的智慧，对于复杂的职工债权问题的处理，既要考虑中国的现实情况，又要把它纳入到市场经济法律的整体框架来考虑，职工的社会保障问题在今后应更多地靠完善社会保障制度来解决；第三，金融机构与债权人风险的考虑，如果担保债权不能依法实现的话，对金融机构等债权人将是一个巨大的打击，金

融机构与债权人自身也有可能破产，那时涉及的人群会更大。新破产法的规定既考虑了中国的历史遗留问题的解决，又考虑了与国际惯例接轨。下一步要抓紧建立与此条文配套的破产保障基金，保护职工合法权益。

专栏 4.1

债权人利益保护的理论依据

首先，公司债权人保护是公司观念变迁的必然结果。现代公司制度是社会本位主义孕育的产物。纵观西方近代历史发展，社会文明方式或价值观形态经历了自由竞争资本主义时期的个人本位主义转向自由竞争资本主义后期到垄断资本主义时代的社会本位主义，公司伴随着资本主义生产方式的产生应运而生。但它在自由资本主义时期未得到最好的发展土壤。真正意义上的公司法人(或具有完全人格的公司)是在近代资本主义国家开始干预市场经济时才得以产生的。或者说，当社会本位主义成为社会普遍的价值观念时，现代公司法人才得以大量出现，并很快主宰了资本主义国家的经济命脉，为保持资本主义的持续发展发挥了举足轻重的作用。自由资本主义时期实行的是个人本位的原则，随着文艺复兴、宗教改革和资产阶级革命的胜利，作为文化启蒙和资产阶级革命胜利成果的人本主义和个人主义精神在资本主义世界获得了普遍的信仰，并开创了自由资本主义的全新时期，个人本位主义原则崇尚权利和义务应由个人(资本家)承担，故在自由资本主义时期尚能被绝大多数投资者所接受。股份有限公司的原则被认为是对“个人本位”原则的挑战。体现自由资本主义财产关系的1804年法国民法典没有法人制度的规定，反映了刚刚取得政权的资产阶级对法人制度的顾虑，害怕法人制度会限制个人的权利和利益。它正是这一观念在立法上的印证。社会本位观念是生产资料的个人占有与社会化大生产之间矛盾运动的必然产物，也是资产阶级政治国家与市民社会良性互动的必然结果。社会本位观念的勃兴为现代公司制度得以迅猛发展奠定了坚定的价值论基础，同时也为公司的社会责任理论发展与实践提供了思想准备，促进了维护相关利益人的合法权益，以“合理谋利”(即自利行为与社会公益一致)为核心内容的现代市场经济精神的生成，有助于抑制公司运作中的过度投机行为，引导个人投资符合社会公益，有助于改善现代公司治理，充分发挥现代公司的协调功能。而这正是公司债权人保护理论产生和发展的观念基础。

其次，公司债权人保护是有限责任制度发展的必然产物。公司有限责任制度是随着社会经济的发展以及公司法人独立人格制度的形成而建立起来的。由于有限责任制度能够促进自由资本主义生产方式的发展，适应了商品经济的发展和工业化大生产的需要，对近代西方资本主义在经济上的兴盛起到了重要作用。自其产生以后，特别是在商事领域中与法人制度结合以来，逐渐成为促进经济发展的有力法律工具。美国哥伦比亚大学校长Butler在1991年指出：“有限责任公司是当代最伟大的发明，其产生的意义甚至超过了蒸汽机和电的发明”。而曾任哈佛大学校长的伊洛特(Charles. W. Eliot)也认为，有限责任是基于商业目的而产生的最伟大的法律上的发明。具体地讲，有限责任制度的最大优点在于将投资者的责任限制在投资范围内，从而有利于投资，它为投资者进行投资提供了一种确定的预期，给予了投资者

一种保障;有限责任制度也有助于投资者将投资风险减少到投资的范围内,公司经营所产生的风险被内在化于公司本身了;有限责任制度也使得投资的转让成为可能;同时它使投资与经营管理相分离成为现实,从而促进了经营管理水平的不断提高,有利于公司目的的实现。许多学者对有限责任制度及股东与债权人关系提出了质疑,美国公司法学者正在呼吁,对有限责任制度予以重新考虑,呼吁“刺破公司面纱”,追究股东的个人责任。因此,从这种意义上来说,公司债权人保护理论是为克服有限责任制度弊端而产生的,是有限责任制度理论与实践发展的必然产物。

资料来源:魏成龙、张良悦,2003:《债务约束与我国企业的健康发展》,《中国城市金融》第10期。

债权人利益保护的现状

由于传统计划经济体制、旧有法律制度和公司治理机制缺陷的影响,债权人利益保护在我国受到了极大的弱化。企业破产申请需经主管当局审批,债权人往往成为破产程序中事实上的局外人。尤其是在地方政府保护下,破产欺诈难以得到纠正和追究,严重限制了银行对无偿债能力的债务人的影响。在破产清偿顺序中,债权人处于不利地位,破产企业的财产经过支付破产费用、缴纳所欠税款和安置职工之后,到债权人序列时已经所剩无几。

1. 传统计划经济体制弱化了法律对债权人利益的保护

(1) 政策干预导致银行贷款发放的独立性仍然不足

在20世纪90年代中期以前,国有商业银行的贷款决策受中央政府的宏观经济发展政策以及地方政府游说和干预的影响较大,并非由上市公司信用状况和项目的投资回报所决定。尽管在90年代中期以后,国有商业银行在信贷管理方面开始了一系列改革,但目前在贷款发放上仍然受到方方面面不同程度的干预。特别是地方政府往往从社会稳定或地方经济利益的角度出发,在企业遇到困难时全力给与它们支持,而那些信誉和财务状况不良的企业也常常动用政府的力量对拒绝给与贷款的银行施加影响,从而弱化了法律对债权人利益的保护。

(2) 银企关系的制度设计并未有效地激励银行保护自身权益

中国银企关系的制度设计以防范金融风险为首要目的,而并未鼓励银行积极主动地参与对公司的治理。受国际金融危机的影响,我国对银企关系的制度设计以防范金融风险为主,这无疑是正确的。但却由此导致了对银行在公司治理中作用的认识偏差,即认为银行对企业经营行为的监督只能以外部监督为主,而反对银行对公司治理的内部参与,认为银行参与公司内部会引起更大的金融风险。我国银行对借款企业的“三查”制度,对企业的授信制度、国有企业的监事会制度以及模仿日本的主办银行制度,都是强调从企业的外部对企业经营行为的监督。这些制度中的一些规定都不是经常有效的制度,其中更多的是随机性甚至随意性的。在这种情况下,银行仅仅以一种消极的心态来保护自身的权益(于东智,2003)。

(3)我国确立的主办银行制度没有起到其应有的作用

主办银行制度单纯强调主办银行对企业的金融服务,而忽视了主办银行制度的本质特征,即银行对企业监控机制的建立;银企合作协议一年签订一次,难以体现主办银行与企业之间的长期稳定的合作关系,而且,银行的贷款主要限于流动资金贷款,所以银行并不关注企业的长远发展。在这种制度下,银行仍然是债权的消极防护者,对借款人的监控十分薄弱。国有银行同债务人签订的信贷合同中很少包含对借款人进行审计、允许银行参与借款人战略决策的条款;在有关借款人资产重组、所有权变更、战略调整等方面,债权银行只有知情权,而没有协商和批准的权利,而且即使是知情权也很难得到真正落实;债权银行关心的主要是贷款本息的及时偿还,一般并不要求债务人严格遵守关键的财务指标。

(4)银行本身存在严重的治理机制问题

目前的大多数商业银行都是国有控股银行,国家委派的银行管理者和经营者的行为政治化。国有控股银行的所有者监督缺位造成其自身就存在严重的公司治理问题,难以形成真正有效的激励和约束机制,缺乏在竞争中求生存求发展的内部动力,从而使债权债务关系的严肃性很容易遭到破坏,很难形成真正的、严格的债权债务关系,而只能是一种虚拟的债权债务关系。在这种情况下,商业银行的独立性仍然受到国家政策甚至行政命令的影响,从而使银行参与公司治理的积极性并不高。

银监会
中国人民银行规范股份制商业银行公司治理规范

为进一步健全股份制商业银行公司治理，维护存款人和社会公众利益，促进股份制商业银行安全、稳健、高效运营，中国人民银行制定了《股份制商业银行公司治理指引》（以下简称《治理指引》）和《股份制商业银行独立董事和外部监事制度指引》（以下简称《制度指引》）。

《治理指引》共分7章，84条，区分了股东大会、董事会、监事会的职能，规范了股东、董事、监事和行长的权利、义务和责任，同时对公司治理中的激励约束机制问题作了规定。通过确立股份制商业银行公司治理的基本框架，明晰权责，促进股份制商业银行完善公司治理。

《治理指引》规范股东行为，防止股东操纵经营管理损害存款人利益。建立独立董事制度，完善董事会组织结构，提高董事会决策的科学性。明确行长职责，解决董事长、行长责权不清问题。强化监事会的监督功能，建立外部监事制度，完善监事会组织结构，强化监事会的监督职能。完善激励约束机制，增强银行活力。

《制度指引》共分5章，34条，对股份制商业银行独立董事、外部监事的人数、产生、任职资格及其任职期间的权利、义务和责任予以较全面、具体的规定，使得股份制商业银行能够拥有具有高度独立性的董事、监事，有效发挥其监督作用，促进银行稳健经营。

《治理指引》和《制度指引》在坚持公司治理一般原则的同时，强调以保护存款人利益作为股份制商业银行公司治理的宗旨，体现出银行作为特殊的股份制公司的特性。它们的贯彻与实施将有助于改善商业银行的公司治理，促进商业银行防范风险，有利于商业银行的稳健经营与可持续发展。

资料来源：中国人民银行网站，2002年6月4日。

2. 公司治理机制缺陷在微观层面上影响了债权人利益保护

(1) 大股东控制对债权人利益保护的影响

Jensen 和 Meckling 认为，当公司的投资项目产生大量的收益时，股东得到超过负债账面价值的大部分收益，然而当公司的投资项目失败时，股东只受有限责任(limited liability)的约束，而债权人则承担了项目失败的后果。因此股东能从投资高风险的项目甚至是 NPV 为负的项目(过度投资问题)中获得收益，而这是以债权人的利益损失为代价的。Jensen 和 Meckling 将此现象称为资产替代(asset substitution)问题。

我国上市公司第一大股东持股比例普遍较高，上市公司基本上由大股东所控制，在缺乏有效的法律与制度约束的情况下，大股东在对公司财务进行决策时可

能存在强烈的动机利用资产替代行为来侵害债权人的利益。江伟和沈艺峰(2005)的研究表明,控制上市公司的大股东确实存在利用资产替代来侵害债权人利益的行为,并且大股东的资产替代行为都与大股东的持股比例之间呈显著的倒“N”型的非线性关系,即大股东的资产替代行为先是随着大股东持股比例的增加而减少,接着随着大股东持股比例的增加而增加,最后随着大股东持股比例的增加而减少。此外,由生产经营性单位控制的上市公司比非生产经营性单位控制的上市公司的资产替代行为更为严重,这主要是因为:国有资产管理公司、财政局等非生产经营性单位主要行使政府的行政管理职能,其目标是保证国有资产的保值和增值,考虑到资产替代所带来的现金流的风险性,它们理应具有较弱的动机利用资产替代来侵害债权人的利益;而企业集团或各种控股公司等生产经营性单位主要以营利为目的,直接从事公司具体的生产经营活动,在对债权人保护较弱的情况下,它们具有较强的动机利用资产替代来侵害债权人的利益。

(2) 内部人控制对债权人利益保护的影响

内部人控制是我国上市公司治理的又一大特点,这给债权人利益的保护带来一系列的弊端:

一是企业利润被侵蚀。内部人控制下的企业,经理人员追求的不是企业利润最大化,而是个人利益最大化,包括货币收入和非货币收入。为实现上述目标,经理人员将促使企业形成不断提高工资、奖金和福利水平而又不分红或少分红的刚性趋势。同时也会以过分的在职消费诸如高级住宅和办公室、豪华轿车、公费吃喝玩乐、公费出国旅游等加大经营成本的方式侵蚀企业利润。

二是加大企业投资风险。企业由内部人控制,使公司成为经理人员的独立王国。为了扩大自己的控制权,经理人员不顾风险,在筹资和投资的决策上,他们会采取盲目的非理性行为。筹资不讲成本,也不顾偿债能力;投资只顾效益,不顾风险,由此造成公司的经营风险和债务风险由投资者和债权人承担。

三是侵占和转移企业资产。此类行为有的是直接的、公开或接近公开的,如转移资产至国境外,明显压价将企业资产售卖给经营者个人或关联者;多数则是间接的、隐蔽的,如利用企业资源(包括“关系资源”)支持亲戚朋友办厂,或借助不平等交易将企业利益转移到“关系户”。

四是产生信息披露不规范的问题。经理人员在向董事会汇报公司经营情况方

面不及时或不准确，随意地对公司财务数据进行违规的“技术处理”，致使董事会、股东和债权人不能对公司的真实经营状况有准确的认识和把握，经理人员在自我受益时却使股东和债权人利益受损。

(3) 银行无权参与公司治理对债权人利益保护的影响

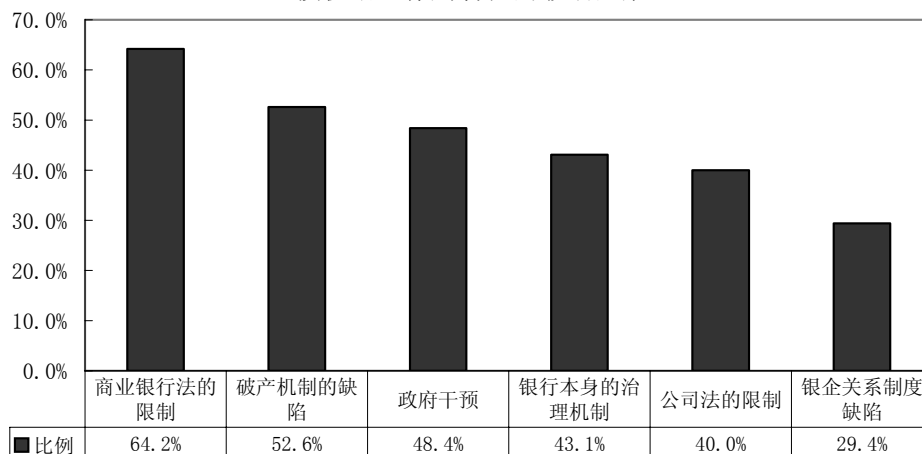
Jensen(1986)曾指出：债权对公司管理者是一种硬约束，它对于管理层的不当行为具有制约作用。从国际市场的情况来看，债权人在监督和控制企业的不当经营行为方面具有明显的信息和成本优势，因而在一定程度上能够起到改善公司治理、提高企业市场价值的作用。但从中国目前的现实情况来看，作为上市公司主要债权人的银行仍没有发挥其应有的治理作用，在我们进行问卷调查的 135 家上市公司中，有 95 家公司认为现阶段商业银行在公司治理中没有发挥应有的作用，所占比例高达 70% 以上。导致债权治理软约束的成因主要包括以下几个方面(见下图)：

一是银行法的限制。按照现行的《中华人民共和国商业银行法》规定，商业银行在中华人民共和国境内不得向非银行金融机构和企业投资。由于企业所欠债务 70% 以上来自商业银行，这就意味着该部分债权在债务人违约时无法转化为股权。因此，银行作为最大的债权人除按贷款协议扣押其抵押担保外，无权参与公司的经营决策等。尽管银行是企业的主要债权人，上市公司通常却并不邀请银行的代表出席年度股东大会；在上市公司董事会和监事会中缺乏银行的代表，在董事会做出重大决策时一般都没有银行代表的列席。

二是公司法的限制。根据《中华人民共和国公司法》的规定，董事、监事代表的是股东的利益。这就排除了债权人在公司正常的经营条件下参加公司治理的法律途径。

三是破产法的限制。虽然《破产法》规定了破产与和解整顿，但具体采取何种措施是由国有企业的投资者国家(主要是各级政府)来决定的，银行对此只能行使批准或不批准权，和解整顿期间银行也无权干涉企业事务，这种非市场化的和解整顿对于公司治理而言并无多大积极意义。而且，我国社会保险与保障的法律法规尚未完善，使得各级政府出于对破产企业职工安置问题的考虑，一般不支持债权人申请破产行为的发生。

债权治理作用弱化的影响因素



注：表中数据为 95 家样本公司中选择该因素的公司比例。

专栏 4.3

以郑百文事件为例探讨债权问题

郑百文从上市到重组，多重环节都折射出对债权人利益主体的忽视。尽管在重组过程中，债务问题得到比较“满意”的解决，而且比之破产清算也使债权人的利益到了最大化保证。但这种解决也只不过是亡羊补牢而已，因为15亿元的惨痛损失是国有债务资本，最终由国家来承担这一损失，无人为之惋惜和为债权人“鸣冤”。所以对于上市公司或国有企业中债权人的主体地位不能不引起人们的深思。

1. 银行在对郑百文的贷款过程中的自主决策没有得到保证。建设银行在对郑百文贷款中就是丧失自主权的一种借贷行为。这从郑百文逐年递增的负债率即可看出，1996年为85%，1998年为98%，1999年为99%。从债权人的利益考虑，当1996年负债率很高时，债权人就应当进行“逼债”来进行自我保护，或进行债务谈判以阻止债务的高攀和风险的增大。但可惜的是，这种保护措施没有实施，足见其商业活动中自主的经济行为是虚假的。

2. 郑百文从上市到破产，其财务报表多次作假，不进行公正的信息披露，债权人对此却无动于衷，说明了这种债务合同是不真实的，因为债权人不能对债务人的欺诈的商业行为进行监督。

3. 郑百文的原债权人建设银行将其债权转入信达资产公司后，信达资产公司曾提出对郑百文的诉讼破产要求被否决。1999年4月，董事会公布年度财务报告，公司负债率达97.85%，负债17亿元之巨，按《公司法》的有关规定，已面临破产，但出乎意料的是公司迟迟未进入破产程序。1999年11月，郑州市政府首先与信达公司在北京达成重组意向，12月在有关各方面的斡旋下，郑百文对建设银行19亿元之巨的债务转移到信达资产管理公司之后由信达公司行使破产。当信达资产公司两次发函法院受理此案，法院却认为证据不足，不予受理。法院认为必须考虑到郑百文全国股民的利益问题，考虑到1700多名企业职工的安置问题，考虑到

郑州市社会的稳定问题。

3. 在重组的准备中，政府既行使股东权利，又为债权人做担保，完全搞乱了应有的产权关系和严肃的法律合同。无论在谈判过程中，还是在记者招待会上，几乎在郑百文重组进程的每一个重要时刻，都有地方政府领导的身影。虽然郑百文大股东是国有股，其股权属于国有资产，但负责国有股管理事务的应该是国有资产部门，政府出面直接走向前台，显然是与其身份不符和有悖市场规则的。

资料来源：魏成龙、张良悦，2003：《债务约束与我国企业的健康发展》，《中国城市金融》第10期。

小结

本章对上市公司最重要的利益相关者之一——债权人利益保护机制进行了分析，发现由于传统计划经济体制、旧有法律制度和公司治理机制缺陷的影响，债权人利益保护在我国受到了极大的弱化，并且债权人治理在上市公司中呈现出软约束的特征。我们认为，可以从以下几个方面来加强对债权人利益的保护，提高上市公司债务融资对公司治理的改善作用。

(1) 在上市公司治理中具体、完整、合理地确立债权人的直接参与权、参与程度和各种有效的参与形式。例如，外部董事中包括债权人推荐的代表；当上市公司进行重大重组、且这种重组对债权人的利益具有实质性影响时，在法定的程序安排上，重组方案须得到债权人的认可；当公司陷入财务困境时，引入接管制度，由债权人代表和来自会计师事务所、律师事务所等机构的独立第三方代表所组成的接管小组接管，等等。

(2) 推进相关的法律制度建设，通过完善有关立法并严格执法实现对债权人正当权益的保障。具体而言，需要建立完善的偿债保障机制和债权人法律救济机制，强化公司控股股东和其他内部人的偿债责任，强化刺穿公司面纱制度，形成健全的公司破产清算和重组制度，从制度安排上有效地防止公司控股股东和管理层等内部人恶意利用公司的有限责任性质，借助关联交易、自我交易、公款私用、在职高消费等手段“掏空”公司，滥用公司资金，转移公司资产与收益，进行破

产欺诈，侵害债权人利益。

(3) 加快作为最大债权人的银行部门的改革。目前，银行不仅是上市公司最大的债权人，也是公司资金的长期供应者，这意味着目前的银行处于一种“准股东”的地位。因此，银行有能力特别是有动力监控企业的行为，是债权融资治理效应有效发挥的前提之一。需要进一步完善银行的信贷风险控制机制，完善银行自身的运作机制和治理结构，提高银行经营的透明度，避免政府干预造成银行行为扭曲，确保银行按照商业原则独立运行，有足够的激励去追求信贷资产的有效配置和利用，确保整个银行部门健全发展。

(4) 防止地方政府对银行业务的干预。要使国有商业银行有监控企业的能力和动力，就必须避免政府对银行的行政干预，使银行成为真正的市场主体。因此需要采取措施加强银行部门的独立性，使银行的经营不再受制于各级政府。为了防止地方利益的作祟，应当采取有力措施保障政府不要介入企业与银行之间债权债务关系的处理过程。

(5) 大力发展公司债券市场。可从如下几个方面入手：调整公司债券品种结构，增加债券的流动性和可转换性；不断完善公司债券市场结构体系；加强市场中介机构的培育和建立，完善公司信用评价体系等。

第五章 客户与商业伙伴

引言

在与公司发展有着密切联系的各类群体中，除了前面几章提到的外部投资者、公司员工和债权人之外，自然少不了客户（消费者）和公司的商业伙伴。消费者最为关心的是产品的安全，而保障产品质量安全是公司承担的最重要也是最基本的社会责任。但是，长期以来“追逐利润”成了企业习惯性的第一任务，消费者的权益经常被忽视。国内市场频频曝光的产品质量丑闻事件和质量抽检不合格的高比例数字让消费者感到担忧，消费者对企业在消费者责任心的迷失也感到心寒。企业能够忠实地履行自己对消费产品质量的承诺，尊重和维护消费者的权利，是企业最基本的道德准则和最重要的社会责任。

公司与供应商以及其他商业伙伴在利益上休戚相关，尤其是在经济全球化的影响下，公司与商业伙伴能否形成良好的合作关系就显得非常重要了。公司对商业伙伴诚实守信，遵守商业道德，这是公司对其实现责任的一个方面。另一方面，公司还应该加强对供应商的监督，包括供应商提供的产品质量和信誉情况等。

近年来随着社会责任问题关注度的提高，国内企业开始重视企业社会责任的承担，尤其是一些大型的国企和上市公司。比如，中国移动、中石油、国家电网、浦发银行等大型企业都已经制作并发布了他们的《企业社会责任报告》。浦发银行是全国第一家发布《企业社会责任报告》的金融机构，在其 2006 年首发的报告中可以看到浦发对客户和商业伙伴的承诺和责任定位。电力供应与百姓生活息息相关，国家电网作为一家关系能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业，其 2006 年首发的《企业社会责任报告》则更为具体地将国家电网对客户和商业伙伴的承诺展现在大家面前。（见专栏 5.1）

保证产品质量安全，维护消费者权益，需要法律的完备，需要制度的完善，也需要执法的严格。除去这些外部性的因素，企业自身意识到对客户和商业伙伴的责任，自觉地去履行责任则是更为根本的内因。就像中国移动、中石油、国家电网、浦发银行发布《企业社会责任报告》一样，它们既是对自身的敦促，也是对客户、对商业伙伴、对其他相关利益群体和对社会的责任。

专栏 5.1

对客户和商业伙伴的承诺

◆ 浦发银行

对客户责任定位：浦发对客户承担提供优质服务、实现共同成长的责任

对商业伙伴责任定位：浦发对商业伙伴承担诚信交易、共赢发展的责任

对客户的承诺：提供安全、良好、增值的金融服务，与客户共同成长

对商业伙伴的承诺：严格遵守诚信交易的原则，实现共赢发展。

◆ 国家电网

对客户的承诺（《供电服务“十项承诺”》）：

1、城市地区：供电可靠率不低于 99.90%，居民客户端电压合格率 96%；农村地区：供电可靠率和居民客户端电压合格率，经国家电网公司核定后，由各省（自治区、直辖市）电力公司公布承诺指标。

2、供电营业场所公开电价、收费标准和服务程序。

3、供电方案答复期限：居民客户不超过 3 个工作日，低压电力客户不超过 7 个工作日，高压单电源客户不超过 15 个工作日，高压双电源客户不超过 30 个工作日。

4、城乡居民客户向供电企业申请用电，受电装置检验合格并办理相关手续后，3 个工作日内送电。

5、非居民客户向供电企业申请用电，受电工程验收合格并办理相关手续后，5 个工作日内送电。

6、当电力供应不足，不能保证连续供电时，严格执行政府批准的限电序位。

7、供电设施计划检修停电，提前 7 天向社会公告。

8、提供 24 小时电力故障报修服务，供电抢修人员到达现场的时间一般不超过：城区范围 45 分钟；农村地区 90 分钟；特殊边远地区 2 小时。

9、客户欠电费需依法采取停电措施的，提前 7 天送达停电通知书。

10、电力服务热线“95598”24 小时受理业务咨询、信息查询、服务投诉和电力故障报修。

对商业伙伴的承诺（《“三公”调度“十项措施”》）：

1、坚持依法公开、公平、公正调度，保障电力系统安全稳定运行。

2、遵守《电力监管条例》，每季度向有关电力监管机构报告“三公”调度工作情况。

3、颁布《国家电网公司“三公”调度工作管理规定》，规范“三公”调度管理。

4、严格执行购销合同及并网调度协议，科学合理安排运行方式。

5、统一规范调度信息发布内容、形式和周期，每月 10 日统一更新网站信息。

6、建立问询答复制度，对并网发电厂提出的问询必须在 10 个工作日内予以答复。

7、完善网厂联系制度，每年至少召开两次网厂联席会议。

- 8、聘请“三公”调度监督员，建立外部监督机制。
- 9、建立责任制，严格监督检查，将“三公”调度作为评价调度机构工作的重要内容。
- 10、严肃“三公”调度工作纪律，严格执行《国家电网公司电力调度机构工作人员“五不准”规定》。

资料来源：2006 年首发的浦发银行的《企业社会责任报告》和国家电网公司的《企业社会责任报告》

消费者与产品安全

对消费者而言，一种产品是否能获得他们的青睐最重要的是该产品能否给消费者带来一种“安全感”。一般来说，产品安全感是指产品的质量有保证，消费者可以放心地使用产品。然而，随着消费理念的发展和提升，消费者关注产品安全的内容也开始延伸，表现在消费者关注产品质量的同时也在关注产品的生产过程是否安全，例如带着劳工血与汗的产品是无法让有良知的消费者接受的。于是，公司对消费者承担的社会责任在产品安全方面就有了两项指标：物质安全（产品质量保证）和心理安全（产品生产过程保证）。第二项指标要求的是企业尊重和保护员工的权益，展现一个安全的生产过程，第二项指标在第三章已详细阐述，此处仅就第一项指标展开。

质量是企业生命，是企业存续与发展的真谛。质量保证是企业对消费者负责的基点，这个基点在 21 世纪的今天有了新的内涵。质量保证已经不再停留在外观和性能上，产品的服务与管理也被纳入到质量保证的要求中去了。消费者由关注产品转向关注品牌，产品升格为品牌的路径就是展现质量保证新内涵的过程。消费者相信品牌，尤其是相信始终闪着“品牌光辉”的跨国公司的产品，但即使是这些跨国公司在国内市场也常出现丑闻，事件频频曝光。国内公司产品质量的现状又如何，在赢得消费者的信任方面是否还有很长的路要走？

1、跨国公司频曝产品质量丑闻

“洋品牌”一直以来在中国消费者的心目中是质量的保证，消费者对这些跨国公司的产品给予了极大的关怀，倾注了满腔的信赖。然而，一桩桩质量丑闻事

件的曝光让国际品牌的光辉开始黯淡。根据商务部研究院跨国公司研究中心发布的《2006 跨国公司中国报告》的统计，在过去一年中国的媒体至少对哈根达斯“脏厨房”事件、卡夫饼干含转基因成分风波等 12 起跨国公司弱化公司责任的事件提出了批评，这说明在中国的市场上，跨国公司同样没有很好地履行对消费者的责任。该报告还指出，过去一年中出现了一些跨国企业产品安全不达标的事件，比如，深圳市有关部门就发现著名冰激凌品牌哈根达斯在深圳的正规“厨房”竟然没有卫生许可证，还有个别企业被媒体指责在原材料选取上存在双重标准。《2006 跨国公司中国报告》指出，跨国公司在中国产品安全降低标准，直接损害了客户的利益。

从 2005 年的肯德基苏丹红事件，雀巢奶粉碘超标事件，哈根达斯“脏厨房”事件，到 2006 年极其轰动的 SK-II 事件（见专栏 5.2），这些国际品牌将一颗颗重磅炸弹扔向中国市场，打击消费者对其的信任之心。究竟为何这些跨国公司会弱化他们在中国市场的社会责任，发生此类蜕变的原因是否也可以解读国内企业产品质量的现状？

专栏 5.2

有多少信任可以重来

◆ 肯德基苏丹红事件

2005 年 3 月 16 日，百胜(中国)餐饮集团发表公开声明，称前一天晚上在旗下肯德基的新奥尔良烤翅和新奥尔良烤鸡腿堡两种产品的调料中发现含有“苏丹红一号”，各门店从当天起停止销售相关食品。3 月 22 日肯德基发出通告称，有问题的调料都已排除并得到妥善处理，经检验不含“苏丹红”的替代调料也已准备就绪，3 月 23 日新奥尔良烤翅等在全国各地恢复销售。3 月 28 日，百胜餐饮公开三项改进措施以保证其食品供应的安全性，至此苏丹红事件告一段落。

点评：“苏丹红”是一种常用于工业产品中的染色化学制剂，早在 1995 年就被确认为致癌物，食品添加剂卫生标准明令禁止使用，但事实上禁而不止。作为一著名国际食品品牌，肯德基出现此类对消费者不负责任的事件令人遗憾。好在事发后肯德基能够积极面对和处理，表现出了良好的“悔改”态度，也展现了它的危机公关智慧。只是虽然事情很快过去，但给消费者造成的伤害却无法像事件本身那样迅速烟消云散。

➤ 雀巢奶粉碘超标事件

2005年5月25日浙江工商局查出含碘超标的“雀巢金牌成长3+奶粉”之后，云南昆明又查出了碘超标更严重的批次为“20050120”的同类产品。6月15日，事发地又来到了上海，被查出的同类产品的批次为“20050325”。雀巢公司在做了一些“躲躲闪闪、避实就虚”的前置动作之后，最后不得迫于压力召回不符合质量标准的产品。

点评：奶粉碘超标问题出现后，作为一家高度受消费者信任的品牌公司，雀巢首先要做的事情就是召回可能不符合质量标准的产品。承担违法生产付出的代价是必然的，也是应当的，但由此带来的损失或许让雀巢感到害怕，所以雀巢一直在避实就虚，表现令人失望。当“空口承诺”不足以四处灭火时，雀巢转而寻找借口，为自己开脱，给出的理由是：在该奶粉加工过程中，工厂会在原料奶中添加一定量的配方粉，这种配方粉就包含了一定量的碘，若原料奶本身含碘量偏高的话，在添加配方粉之后就会造成碘超标。雀巢如此轻描淡写地看待自己对消费者肩负的责任，又将消费者对其品牌的信任置于何处？

➤ 哈根达斯事件

2005年6月16日，《深圳晚报》报道，在深圳销售的哈根达斯冰激凌竟出自一个没有卫生许可证的小作坊。据称，这个小作坊已经成立约有半年，其产品销往深圳、上海等地。事件被曝光之后，哈根达斯的无证加工作坊被有关部门查处，哈根达斯总经理赔礼道歉，并向顾客保证已购买的顾客可凭相关证件全额退款。

点评：哈根达斯素以高昂的价格匹配高贵的品质，美丽面纱的背后竟然会隐藏着丑陋的面容。道歉弥补不了已经造成的伤害，又有多少信任可以重来一次。

➤ SK-II 事件

2006年9月14日，国家质检总局的一份通报称：日本宝洁出品的SK-II品牌系列化妆品日前在广东检出禁用物质铬和钷。随后，这个拥有25年历史的高级化妆品遭遇了全国范围的退货风潮，并且被强制下架。这起事件让人感到几分意外，毕竟这是一款在中国市场上已经销售多年的产品，而且其美白效果早就有目共睹。有着诸如刘嘉玲、郑秀文等大牌明星的代言，已风靡亚洲并成为“贵族”女性们的至爱化妆品。

点评：作为生产企业，其经营的底线是承诺所有产品必须严格按照国家规定标准生产、保证消费者的使用安全，这是广大消费者对企业的基本期望，也是企业最基本的社会责任。SK-II品牌的建立离不开消费者的信任，信任不再，品牌还能称之为“品牌”吗？套用一句歌词，“输了消费者的信任，我输了全部”。

资料来源：作者根据有关报道整理

2、国内公司的产品质量现状

迫于跨国公司的竞争压力，国内公司近些年的产品质量安全意识大有上升，再加上这两年国际品牌频频出现问题，似乎相形之下，国内企业的产品形象有所提高。然而，一串串产品抽检不合格的高比率数字，一张张黑名单的揭露，国内公司的产品质量现状仍不容乐观。肯德基苏丹红事件、雀巢奶粉碘超标事件、SK-II 事件……这些质量丑闻集中了人们的视线，国内企业的质量问题曝光事件并没有也未能引起人们的足够注意。

用“浮躁”两个字来形容目前国内产品市场质量问题的状况应该还是比较恰当的。消费者抱怨和投诉很多，尤其是在现在服务质量也被纳入到产品质量的内涵中去之后，而企业似乎还在道德和利润之间的博弈中倾向后者，对消费者的投诉和抱怨打着“太极拳”。根据中国质量万里行促进会发布的 2006 年投诉分析显示，2006 年全国消费投诉热点主要集中在房屋建筑、医疗器械、保健品、运营汽车、数码产品、家电、中介服务等几个方面。房屋建筑方面，商品房及其装修质量依然是消费者投诉热点中的老大难。房屋质量投诉因其标的额大，信息不对称，依靠消费者自身力量解决起来非常困难，往往是久拖不决。装修过程中，由于装修方缺乏诚信，偷工减料、以劣充优，对房主不尽告知义务，或不按国家规定安装，以致留下隐患。因装修是一次性工程，其结果往往会给用户造成无法弥补的经济损失和精神伤害。医疗保健品方面，在产品广告中，经常充斥“药到病除”、“包治百病”、“安全无毒副作用”、“100%治愈率”等词汇，很多保健品打着“国外进口”旗号，故意夸大产品效能，不标注中文产品说明，肆意虚假宣传。一些商家故意增大产品的服用量，通过不负责任地增加消费者的使用量显示出短期效果来增加产品销售额，甚至利用消费者崇尚“纯天然”、“送孝顺”、“治多病”的心理，引诱消费者上当受骗。另外，该投诉分析还显示，与产品质量相关的投诉占到 47%，而与服务质量相关的投诉占到 46%，服务质量问题的比重开始上升。

唯利是图，提供不合格的服务产品或虚假信息是市场存在的突出问题。上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查显示，在填报问卷的 135 家上市公司中，有 33 家公司认为“对客户诚信”是目前法律和 market 环境下最为缺失的责任之一。可见，目前中国上市公司所面临的客户信任大考并不乐观，作为承载社会较高期望的上市公司也依然面临重大挑战。当然，我们的上市公司中也有表现出色的榜样，家电行业的著名品牌青岛海尔以创新营造服务的高品质，在家电行业树

立了良好榜样（见专栏 5.3）。

专栏 5.3

海尔：创新营造服务的高品质

◆ 海尔为客户服务的战略定位

满足用户需求的最大化，创造顾客对品牌的忠诚度，提高企业竞争力，确保企业的可持续发展。

◆ 观念的创新：服务≠售后≠维修

海尔集团用精细化和信息化的流程，把“服务”做成高品质的“产品”。为用户（客户）提供最优秀的、最快的解决方案。海尔坚持吸引用户是快速的、超值的、亲情化“服务”。

◆ 创新服务体系和流程

海尔建立的服务体系是贯穿于开发设计、生产制造、售前、售中、售后、回访再到开发设计的闭环。只有有了精细化和信息化的流程保证，“服务”才能做成高品质的产品。一方面，只有实现信息化的流程，才能把终端用户的需求和抱怨分类，即时地传递给体系中的各个部门，并通过终端市场效果来评价咬合推进责任部门的改进到位情况。另一方面，只有服务体系的每一个部门都有一套精细化、规范化的操作流程，让每一个员工都按规范来操作，才能实现服务质量的“0”缺陷。

◆ 服务网络的经营与创新

自 2004 年 8 月份以来，海尔集团重点推进服务网络结构的重组，发展建设星级服务中心网络，实行社区承包，即实行海尔用户“包干到户”，每个固定社区都有一个固定的服务海尔所有家电产品的责任服务中心，为该社区的用户和海尔美誉度负责，使每一个用户都有自己的专职责任家电经理；星级服务中心对社区用户实行档案式管理，通过零距离地为用户提供优质的个性化、亲情化服务，创造海尔良好口碑，将该社区每一家居民都发展成为海尔忠诚用户。

◆ 服务模式的创新

从 2004 年 1 月 1 日起，海尔集团在全国各地招聘了上千名“神秘顾客”，主动地捕捉服务终端缺陷，全方位、多角度挑服务的“刺”，以推进服务体系的完善及服务人员服务意识的提升。

海尔首家推出了“VIP 全程伴随星级服务”。

◆ 终端服务人员的创新经营

海尔与各地大学院校合作，在全国建立 34 家大学服务中心，利用各大学技术学院的现有资源、师资力量，为服务商经理、业务人员及一线的服务人员提供系统的培训，为服务商输出经过培训合格并取得“三证”的管理人员、业务人员和维修安装人员；海尔各地 40 家技术服务中心则为服务人员提供技术支持及即时的实战培训，通过大学服务中心的人才培养输出以及技术服务中心不断的实战技能培训，来保证服务人员每次服务都能做到一步到位。

资料来源：CSR 中国网

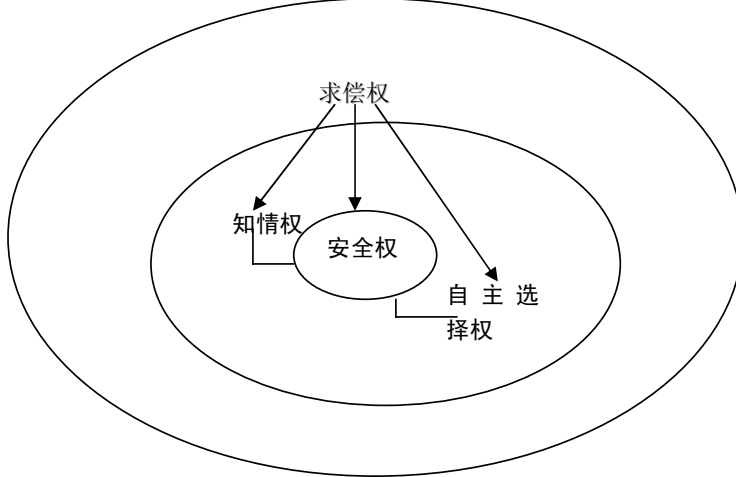
食品和家电产品可以说与消费者的健康和安全是最为密切的，而生产这些产品的企业往往也是公众关注的焦点。不管是哈根达斯之类的国外品牌事件，还是国内企业引爆的“大头娃娃”奶粉之类的事件，都说明了一点，如果连生产事关消费者生命安全的产品的企业都没有做到质量保证的话，那消费者还能期望什么？分析这些企业频频脱轨的原因，可以归结为三点：一是商业利益的驱使大于社会道德的遵守。在脱轨企业看来，社会道德是很抽象的概念，其存在缺失不会给某个具体个人带来直接损失，于是牺牲商业利益来防范道德沦陷风险是不合算的。当然，实际上这些脱轨企业看到的商业利益都只是眼前的。二是宽松的外部环境使得企业有了许多脱轨的机会，而且违法成本比较低。法律法规不完善、执法力度不大让企业有漏洞可钻，处罚的力度不够更让企业肆无忌惮，因为脱轨的成本是如此的小。三是企业没有把产品质量问题看成社会责任管理的重要一环，没有在质量监督—质量检查—质量事故处理这一条线上形成一套完整的体现企业责任的制度和流程。

消费者权益关注

1、消费者权利

在消费者看来，向社会提供安全的产品是企业最基本的义务，而对于任何一个有责任心的企业而言，也都力图最大限度地尊重消费者的权益。也就是说，企业重视产品质量安全问题的另一个层面就是关注和维护消费者的权益。这些权益是多方位的，总的来说消费者的权利包括以下四项：安全权、知情权、自主选择权和求偿权。这四项权利的关系是：“安全权”是核心，因为产品或服务可保障人身、财产安全对消费者而言是最基本的也是最重要的；知情权和自主选择权是条件，因为只有知晓产品或服务的真实情况，并根据自己的意愿做出选择，消费者才算是进行一次真正的购买行为；求偿权则是保障，正所谓“无救济，无权利”，当消费者购买、使用商品或接受服务时受到人身、财产损害时，依法获得赔偿是应有的救济。（见图 5.1）

图 5.1 四项权利的关系



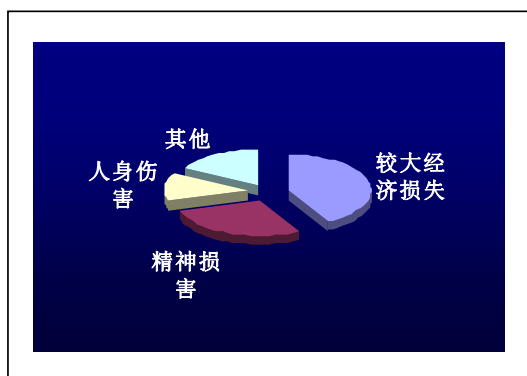
2、消费者权益维护现状

目前，中国消费者的这四项权利维护得如何呢？2007年初中国消费者协会联合45个省市消协进行了一次消费维权状况的调查，目的是掌握、了解全国城镇消费维权形势和现状，听取消费者和社会各方面对消费维权工作的意见和呼声，分析存在的问题，探讨解决对策以提升消费维权工作力度和水平。2007年3月12日中国消费者协会联合45个省市消协发布了“消费者对当前消费维权状况的评价”调查报告。⁴报告显示，逾四成消费者遇到过合法权益受到严重损害导致较大经济损失的情况，消费者对“索赔权”感到最失望，超过半数的消费者认为有关部门对其权益保护只是“一般”。

该调查最终回收到的调查问卷显示，44.1%的消费者遇到过合法权益受到严重损害的事情。这个比例已经接近五成了，可见目前消费者权益的受尊重和受保护程度还是相当低的。同时，调查显示，严重损害合法权益的表现主要有三种，按照比例依次为“导致较大经济损失”、“存在精神损害”和“造成人身伤害”。（见图5.2）

图 5.2 严重损害合法权益的表现形式

⁴资料出自2007年3月13日的《中国证券报》，转自中国资讯行数据库



此外，消费者也普遍表示，在《消费者权益保护法》规定的“九项权利”中他们对“索赔权”感到最失望。该调查显示，有 47.8% 的消费者表示曾向有关方面要求合理赔偿或补偿，也就是行使过“求偿权”的消费者占被调查者的比例不到五成。如果没有求偿的五成多被调查者的权益没有受到侵害那自然是好，只是这不过是理想中的解释而已。事实上，这五成多的被调查者中应该有很大一部分是遭遇了“求偿难”或是“求偿烦”的困境。两组调查数据可以说明这一点，一是大部分消费者的合理要求没有得到解决或是没有得到满意的解决；二是消费者的求偿过程耗费力相当大（见表 5.1）。

表 5.1 消费者求偿难情况

	满意解决	根本没有解决	解决结果不满意
合理要求解决程度	37%	27.2%	35.9%
	费时费力	举证难	损失不大
没有求偿的原因	35.2%	27%	25.5%

实际上，一方面因为企业经常无视消费者的要求，求偿的无果让他们对维权之路望而却步。这是企业自身的原因，如果企业重视对消费者的责任，就不会发生产品侵害之事，如果企业重视对消费者的责任，就不会在侵害发生后没有做到以赔偿消费者为优先措施。另一方面，求偿难是制度问题也是制度运行环境与运行效率的问题。我们需要完善保护消费者权益的法律制度，这可以使求偿之路比现在更通畅些，但我们更需要从产品生产的起点开始关注如何实现保护消费者的权益。

3、如何实现保护消费者的权益

(1) 外部约束

确保产品质量安全，实现对消费者权益的充分保护，需要完善而有效的外部约束和监督体制。就总体而言，目前中国已经制订了相关的消费者法，包括《消费者权益保护法》和《产品质量法》及其特别法《药品管理法》、《食品卫生法》与《计量法》。此外，新《公司法》也首次明确将“公司承担社会责任”列入其中。然而，即便是完备的法律也需要有效的实施，更何况目前的立法还不完备。所以，为了更加切实有效地保护消费者的权益，一方面需要完善立法，另一方面要提高执法力度和效率，加强执法部门对企业的监督。只有这样，才能形成促使企业履行对消费者责任的外部压力。

专栏 5.4

产品免检制度的尴尬

企业产品免检制度是指国家质量技术监督局将稳定、市场占有率高、产品标准达到或严于国家有关标准，以及国家或省、自治区、直辖市质量技术监督部门连续三年以上抽查合格的产品，确定为免检产品，其产品在一定时期内免于各地区、各部门、各种形式的质量监督检查的一种制度。就免检制度设立的背景和目的而言，政府是考虑到市场经济体制初步建立，国内外竞争激烈，为了提高中国企业的市场竞争力，创造一个良好的生产经营环境，对企业进行的一些扶持。

然而该制度的实际运行情况却事与愿违，尤其是近年来发生的一件件产品质量丑闻事件让免检制度陷入了尴尬的境地，现实对初衷的背离也使我们进入了对免检制度失效的思考。在这里我们暂不论免检制度法律依据的缺位性（缺乏产品质量法上的依据），而是直面该制度导致的一个关键问题，那就是出现了监督真空。免检产品在3年内免于任何部门的监督检查，这样一来在免检期内产品质量靠的仅仅是消费者的社会监督和企业自律。然而，单凭消费者有限的认识能力是很难发现质量缺陷的，所以实际上免检产品对质量的责任完全化为了对企业的自我约束和良知的依赖。产品质量是企业对消费者应承担的基本社会责任，促使企业承担起这部分社会责任的方法有来自政府的监督机制，还有企业本身的自律。免检制度实际上表明了政府放弃了对这些企业承担社会责任的监督，把全部力量转向了对企业自觉自律的信赖。然而，事实证明，外部监督不可免，否则消费者的权益将无从保证。

(2) 内部约束

无论是法律法规的完善，还是执法部门监督的加强，对企业来说都是外部性的约束力，也是外部性的压力。压力化为动力，还需要企业自觉自律的软性支持，也需要公司内部治理上制度性的硬性支持。企业自觉遵守法律法规，保证产品质量安全，提高服务质量，这是化被动为主动，化法律约束为商业道德遵守的表现，也是切实尊重和维护消费者权益的要求。

此外，尊重消费者权益也是公司内部治理应该关注的内容。关于这一点，最热的话题莫过于“消费者董事”的设立与否。中国目前无任何立法要求公司设立“消费者董事”，而现实中关于“消费者董事”的角色定位的争议也是颇多的。肯定“消费者董事”作用者认为此举有利于将维护消费者权益纳入到公司决策、经营和治理的层面，使消费者的角色由完全被动转向富有主动性。不看好“消费者董事”者则认为其角色有点类似花瓶，并不能起多大实际的作用（见专栏 5.5）。然而，究竟哪方的观点是正确的不是我们关心的重点，因为我们要的并不是一个结论，而是如何营造一个维护消费者权益的制度环境，我们探索的是如何多方面地去实现并强化公司对消费者的责任。

专栏 5.5

消费者董事之争议

“看好者”的声音：《公司法》应当调整董事只对股东利益负责的传统态度，授权董事在作出公司经营决策时适当考虑消费者利益。公司应当把消费者利益视为公司的经营目标 and 行为指南之一，而非赚钱的手段。当消费者利益与股东利益发生冲突时，公司应当尽力兼顾二者利益；如果二者实在无法兼顾，消费者利益应当优先考虑。对于保险公司、银行等诚信要求很高的产业而言，尤为如此。我国目前上市公司已经建立独立董事制度。独立董事不仅要代表和维护中小股东的利益，也要维护和捍卫广大消费者的利益。所以，独立董事应当包括消费者代表，要鼓励与保护消费者代表步入公司决策层。消费者董事享有全方位的知情权，有权与股东董事、职工董事一道就公司的经营战略、投资计划、商品开发、商品质量检验等重大问题参与决策，有权对涉及消费者切身利益的问题行使否决权。消费者董事必须来自消费者，由消费者所选，并为消费者服务，不能为侵害消费者权益的公司方服务。因此，消费者董事应当具有很高的素质，既要有德，始终不渝地把消费者利益的维护放在自己的心坎上；还要有能，通晓公司的经营管理，熟悉商品的有关知识、尤其是特定商品对消费者切身利益的影响，做到耳聪目明，更有效率地在产品和服务投入市场之前为广大消费者站好岗、放好哨。为确保消费者董事的廉洁与效率，立法中还要规定消费者董事对广大消费者的定期社会报告义务，这种报告要在新闻媒介上公开。

“不看好者”的声音：消费者董事，其实也仅具咨询者的角色，而非决策人。他们无权决定，也未必有能力决定生产什么，生产多少，怎样生产，而仅是管理者出于竞争的需要想从他们那里得到必要的信息反馈而已。他们的去留、报酬也由管理者说了算，而非消费者组织或政府强加。很难想象当公司被诉侵权时其作为公司的董事会支持消费者。管理者之所以愿意听取他们的意见，只是出于竞争的需要和避免可能的诉讼成本而已。其实即使在这一点上其效率也很值得怀疑。因为公司通过其他途径照样可以取得这些信息。总而言之，那是在消费者保护法和竞争环境中的一种“自治”行为，非法律或任何一方所强加。

资料来源：刘俊海：《公司社会责任与和谐消费环境的营造》，载《法治论丛》200年第4期
杨宏、程绿清：《公司社会责任的实现形式与选择》，载《西南政法大学学报》2002年第3期

商业伙伴

除了消费者之外，商业伙伴也与企业存在密切的利益关系，而他们的利益关系由供应链牵动。随着经济全球化的进程，企业供应链也开始延伸，一家公司尤其是大型的上市公司的经营行为将影响到无数的上下游企业。这些公司不能仅仅关注自身的行为。为企业提供原材料、零部件、产品、服务的厂家、供应商和零售商形成了一个网络，它们的效率和效益与公司的发展密切相关。所以，关心协助供应链上各个环节的发展成为一家公司负责任的表现，同时，供应链整体效率和效益的提升也增强了企业的竞争力。可以这么说，公司实现其对商业伙伴的责任得到的是一个双赢的局面，而这个局面的形成体现在两个方面：良好的合作伙伴关系和公司对供应商的监督。

1、供应链合作伙伴关系⁵

供应链合作伙伴关系形成于集成化供应链管理环境下，体现在供应链节点企业之间，以合作和信任为基础。形成的原因通常是为了降低供应链总成本、降低库存水平、增强信息共享、改善相互之间的交流、保持战略伙伴关系之间操作的一贯性、产生更大的竞争优势，以实现供应链节点企业的财务状况、质量、产量、交货用户满意度与业绩的改善和提高。实施供应链合作伙伴关系需要企业在

⁵ 参见孙元欣主编：《供应链管理原理》，上海财经大学出版社2003年版，第158-164页

新产品/技术共同开发、数据和信息交换、市场机会等方面实现利益共享、风险共担。这种供应链合作伙伴关系已经不同于传统的企业关系（见表 5.2），其中最大的不同就是传统的企业关系更多强调自己的利益，企业之间利益的结合度非常小，互相之间更多的只是一种契约关系。供应链合作伙伴关系就不同了，企业和它的商业伙伴关系已经突破了纯契约关系，形成了一股共同追求相互长期利益的合力。正是基于利益的这种相互性（见表 5.3），现代企业才产生了对其商业伙伴的责任，才需要实现和完善供应链合作伙伴关系来获取双赢的局面。

表 5.2 传统企业关系与供应链合作伙伴关系

传统企业	供应链合作伙伴关系
以交易为基础	以联盟为基础
短期关系	长期关系
供应商数目多	供应商数目少
对手关系	合作关系
价格支配	增值服务支配
供应商投资少	供应商和买方投资高
较少的信息共享	广泛的产品、服务、营销、物流信息共享
公司独立	通过联合决策，公司互相依赖
各自职能领域互相作用小	买方和供应商职能领域相互作用大

表 5.3 供应链合作伙伴关系为供需方带来的利益

带给制造商/买主的利益	带给供应商/卖主的利益	带给双方的利益
降低采购和交易成本	保证有稳定的市场需求	改善相互之间的交流
数量折扣、有竞争力的价格	对客户需求有更好的理解	实现共同的期望和目标
提高产品质量	提高管理和运作质量	共担风险和共享利益
改善时间管理	提高零部件生产质量	共同参与产品和工艺开发
交货提前期的缩短	降低生产成本	减少外在因素的影响及风险
提高面向工艺的企业规划	提高对交货期变化的反应速度和柔性	减低投机思想和投机率
更好的产品设计和对产品变化更快的反应速度	获得比非战略合作关系的供应商更高的利润	增强矛盾冲突解决能力
强化数据信息的获取和管理	增加了生产计划的稳定性和	订单、生产、运输上实现规模

控制	可控能力	效益、运输成本得以降低
降低库存水平		减少管理成本
可靠性的提高		提高生产利用率

2、对供应商的监督

供应商为制造企业的生产和经营提供各种各样的生产要素，比如原材料、能源、机器设备、零部件、工具、技术和劳务等。供应商所提供生产要素的数量、价格直接影响到制造企业生产的好坏、成本的高低和产品质量的优劣。尤其是在保证产品质量、维护客户（消费者）权益方面，企业对供应商的选择和监督非常重要，因为在这种供应链合作伙伴关系下，不仅仅制造商需要关注客户利益，供应商也需要同时被要求在产品质量、广告、服务等方面做到以客户满意为核心。

企业对供应商的监督主要体现在谨慎选择供应商，检查供应商是否符合安全生产的要求、是否符合公司选择供应商的要求，敦促供应商遵守商业道德和社会道德等。以家电行业为例，家电产品因直接关系到消费者的人身和财产安全而被要求质量和服务过硬。因此，对于家电生产或流通企业来说，谨慎地选择产品供应商，紧密观察和监督供应商的生产状况和信誉就显得非常重要了，因为这是维护客户利益的必要环节。在香港上市的国美电器是中国近些年来经营家电产品的佼佼者，其成功的因素有很多，其中非常重要的一点就是和供应商等这些商业伙伴形成的良好合作关系。在2007年3月28日格兰仕召开的《微波炉与生活电器中国市场年会》⁶上，国美电器就表达了其选择格兰仕作为重要合作伙伴的原因，是国美看中了格兰仕微波炉和生活电器全面实施“为客户创造价值”的发展策略。国美不仅看到了格兰仕在发挥自身优势积极探索变革之路，在大胆地推动管理结构、经营结构、市场结构以及区域结构的优化，不断推动机制创新、市场创新、技术创新以及产品创新，同时国美在家电产品经营的地位和选择优质供应商的标准也是格兰仕不断地推进“为客户创造价值”理念的动力。格兰仕的“为客户创造价值”的理念正是国美发展商业伙伴需要的，正是基于这种“以客户利益”为重心的供应商选择和监督标准，国美才能够在家电产品经营上赢得今天的业绩。

在供应链方面，跨国公司处理与商业伙伴关系的经验比国内公司要丰富得多（见专栏 5.6），主要得益于跨国公司在全球化生产和供应链合作伙伴关系发展上

⁶ 资料出自 2007 年 3 月 28 日的慧聪家电网

的领先步伐。国内的公司正在逐步走向国际，尤其是大型上市公司，越来越被要求处理好错综复杂的商业伙伴关系，实现对商业伙伴的责任。

专栏 5.6

供应链上的魔法

◇ 摩托罗拉（中国）电子有限公司：合作共赢 伙伴关系

1992年，摩托罗拉在天津投资建厂，在“双赢”的发展战略思想的指导下，积极发展本地供应商为其独资、合资企业和海外机构提供零部件和服务，从而推进配套产品国产化，在自己获得回报的同时，也惠及在中国的合作伙伴甚至当地社会。

摩托罗拉公司在中国本土选择了一些生产能力达到其质量标准要求的供应商，致力于与它们建立稳定的合作关系，帮助这些供应商制定设备升级计划，改进生产工艺和管理，建立质量控制系统。同时摩托罗拉还为供应商提供技术帮助。例如天津力神电池股份有限公司为摩托罗拉手机电池供应电池芯，2004年一年摩托罗拉从该公司的采购额就达1亿多元人民币，现在天津力神电池股份有限公司已经成为国内首屈一指的移动便携式电子产品的能源供应商。此外，摩托罗拉还为重要的供应商提供技术和管理培训，促进当地供应商与国外一流厂家合作或合资，收到了很好的成效，主要体现在三个方面：一是增加了在中国的供应商，摩托罗拉的本地采购业务得到了迅速发展；二是有效地提高了中国国有企业的管理水平和技术质量水平；三是通过建立在中国的供应链，摩托罗拉节约了采购成本，提高了经济效益。

◇ LVMN:供应商的工具 监督供应商的产品和选址是否环保

LVMN公司的供应商工具能够对于产品——包括对产品成分和产品成分发生变化时——的信息进行监督。这个工具开始运用于2002年。在发展的阶段包括一个具有多功能的团队，由来自不同职责部门和公司的代表以及来自公司外部的顾问组成。一旦发展到试验阶段，LVMN公司与它的供应商联盟（如：打印机制造商联盟）合作，以检验供应商的规范性。

工具由下列部分组成：

随时调整的信息：按国家和产品管理要求制定的清单（包装的方针和国际环境条约）。这对合同的签订和合同中专业术语的使用是非常有用的。

评定：

关于企业就选址和产品的环境管理的评定调查表。

对于服务供应商的特别调查表（如：运输公司）。

不同的活动类型决定使用的物资。

工具的分配通过互联网进行，所有的员工都可以免费地使用。不同功能的小册的使用正在发展开来。为了提高认识，LVMN公司的代表无论在什么供应商的会议上都推广这个工具。

资料来源：殷格非，于志宏等（主编）：《责任竞争力——全球企业社会责任最佳实践》，企业管理出版社 2006 年版，第 298-301 页，第 323 页

小结

上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查显示，在填报问卷的 135 家上市公司中，只有 6 家公司对外发布公司社会责任报告，只占 4% 的比例。浦发银行以及国家电网公司对客户的承诺是榜样，榜样的力量可以起到引导的作用，推动上市公司责任感的整体提升。但是，整体提升更需要一个法律法规完备的制度环境，来促进公司加强内部约束，自觉遵守商业道德和社会道德。

在产品质量与质量保证方面，企业应能从自身出发，在质量监督、质量检查、质量事故处理这一条线上形成一套完整的体现企业责任的制度。

此外，与商业伙伴在供应链上形成良好的合作伙伴关系也是企业赢得客户信任的重要环节。在经济全球化的今天，国内公司尤其是担当重任的上市公司，要在参与经济全球化的过程中学习跨国公司供应链管理的先进经验，多方位地拓展与商业伙伴形成良好合作关系的途径，实现共赢。

第六章 环境

引言：环境治理是公司治理的重要组成部分

1. 公司环境治理的内涵

环境治理是社会应对环境污染和保护环境的手段和方式，而公司环境治理（corporate environmental governance）指公司对环境影响、风险和机会的管理，通常包括以下几个方面：(1) 环境价值（使命与原则）；(2) 环境政策（战略和目标）；(3) 环境监督（责任、指导、培训和沟通）；(4) 环境治理过程（管理机制、内控、监督和评估、利益相关者对话、环境会计处理、披露和检查）；(5) 环境治理表现（使用一系列关键绩效指标、环境治理绩效排名、环境治理声誉、合规情况等来衡量环境治理表现）。良好的公司环境治理是公司承担环境责任的表现。

公司环境治理是整个社会环境治理体制极其重要的一环，可以说没有良好的公司环境治理，就没有良好的整个社会的环境治理。大多数国家的经验是，企业直接控制着环境投资，其环境支出占全国环境支出的一大部分，企业决策在很大程度上直接影响着环境质量。例如，美国私营部门的环境花费约占总费用支出的90%以上。缺乏有效的企业内部环境治理机制，将使企业继续忽略环境绩效。

2. 环境责任是企业公民和社会责任的重要组成部分

环境责任是社会责任的重要组成部分。公司的环境责任实质上是可持续发展责任，承担可持续发展责任的公司实际上在为未来人类和未来社会负责，因此，这个责任也可以称之为未来的责任。未来责任是公司责任体系中最难以做到的部分，是公司责任理念中的最高层次。随着企业公民和社会责任研究的深入，越来越多的机构以环境视角来审视企业公民和企业社会责任。

《世界经济论坛》将企业公民定义为：企业通过其主要的商业行为、社会投资、慈善事业以及履行国家政策所尽的义务为整个社会做出的贡献。企业的行为与经济、社会、环境的关系，以及它的不同的参与者（包括股东、雇员、消费者、商业伙伴、政府和社区）一同影响着企业的长期发展。企业公民有四个方面，包括对环境的责任，主要包括维护环境质量，使用清洁能源，共同应对气候变化和保护生物多样性等等。

2006年3月欧盟公布新的企业社会责任政策，企业社会责任是指“公司在

其业务经营活动中以及在与相关利益人进行互动的过程中，自愿在其中结合有关社会和环境方面的问题”。

美国波士顿学院给出的企业公民定义是：“企业公民是指一个公司将社会基本价值与日常商业实践、运作和政策相结合的行为方式。一个企业公民认为公司的成功与社会的健康和福利密切相关，因此，它会全面考虑公司对所有利益相关人的影响，包括雇员、客户、社区、供应商和自然环境。”

3. 公司环境治理成为国际潮流

过去 20 多年，全球掀起了一场公司责任和环境治理的潮流。世界各区域性组织和各国政府、全球市场与非政府组织推动环境责任成为公司战略和公司治理的重要组成部分。

世界各区域性组织和各国政府在企业公民或企业社会责任领域做了大量探索、尝试和政策推动。例如，以 1992 年巴西里约热内卢联合国人类环境与发展大会为标志，首次提出了可持续发展是全球经济、社会的基本发展战略和行动指南，会议通过了《里约环境与发展宣言》和《21 世纪议程》等文件及公约，环境保护开始扩展到能源节约型的生产、生活方式，替代能源和可再生能源的开发利用等等领域。1999 年初联合国秘书长安南倡议并提出了“全球契约”（Global Compact）这个概念，后经 2000 年修改后主要包括：保障人权、劳工标准、环境责任和反腐败。2000 年联合国全球契约（UNGC）活动正式启动，主旨是要求企业承担起社会责任，在环境领域要求企业应对环境挑战未雨绸缪；主动增加对环保所承担的责任；鼓励无害环境技术的发展与推广。2005 年 2 月正式生效的《京都议定书》更是人类历史上第一次以法规的形式限制温室气体排放，意味着国际社会在推动环保、改善人类生存条件方面的合作又有了更进一步的实质性推进。正是在环保理念不断深化的过程中，工业化国家环保政策和行业标准得到逐步完善和提高，特别是联合国里约会议以后，OECD 国家开始把控制污染、改善环境作为国家社会发展的重要目标。

消费者和投资者在作出消费决策和投资决策时日益强调企业的环境责任。随着消费者环保意识的提高，许多消费者只购买遵守环保标准企业生产出来的产品，一些消费者还愿意付出更高的价格购买清洁能源。随着公司环境绩效日益成为影响公司业绩的重要因素，投资者，特别是机构投资者更加注重公司的环境治

理。研究表明，良好的环境治理和公司业绩、股价表现往往存在正相关关系。目前在发达国家市场有许多专门投资环境治理良好企业的基金。这些基金管理的资产数目庞大，美国的气候风险投资者联盟(Investor Network on Climate Risk)称，其成员投资者控制着 4000 亿美元的资产。

公众和非政府组织在促进企业环境责任方面发挥了不可替代的作用。1989 年环境责任经济联盟在美国成立，成员主要来自美国各大投资团体及环境组织，旨在促使企业采用更环保、更新颖的技术与管理方式，以尽到企业对环境的责任，致力于推动企业环境报告书的工作，提升组织环境管理实务。联盟成立即制订了《瓦尔德斯原则》，经 1992 年修订为《环境责任经济联盟原则（CERES）》，该原则分为十项：保护生态环境、可持续使用的自然资源、减少和处理废物、节能、降低风险、安全的产品和服务、环境恢复、通知公众、管理部门的承诺、审查和报告。该原则特别强调：“保证董事会和首席执行官完全知晓有关环境问题，对公司的环保政策负完全责任。在选择董事会时，要把对环境的承诺作为一个考虑因素。”

专栏 6.1 环境责任经济联盟原则文本

（CERES 原则）

保护生态环境

减少释放和努力消除对水、空气、土壤及对居民有环保危害的物质。保护受到我们经营影响的所有栖息地。在保护生物多样性的同时，保护我们开阔的空间和野外环境。

可持续使用的自然资源

持续利用可再生的自然资源，如水、土壤、森林、通过有效利用和缜密规划，保护不可再生的自然资源。

减少和处理废物

可能的话，我们要通过减少废物来源和循环再利用废物。通过安全且负责任的方式处理所有废物。

降低风险

通过安全的技术、设施和操作程序，努力减少环境上、卫生上和安全上对员工和社区的风险，并为紧急情况做好准备。

安全的产品和服务

减少并尽可能地停止会造成环境损害、健康和安全隐患的产品和服务的使用、提供和销售。告知消费者产品和服务的环境影响，努力纠正不安全的使用方法。

通知公众

我们将及时地通知每个会受到影响的人，由公司造成的危及健康、安全和环境的状况。我们将定期征求建议和通过与在工厂附近社区内的居民谈话进行咨询。对于向管理部门和适当的主管部门汇报危险事件或状况的员工，会采取一些措施保护他们。

管理部门的承诺

我们实施这些原则，保证董事会和首席执行官完全知晓有关的环境问题，对公司的环保政策负完全责任。在选择董事会时，要把对环境的承诺作为一个考虑因素。

审查和报告

每年我们要对在实施这些原则中取得的进展进行自我评估。我们支持及时地形成普遍接受的环境审查程序。每年我们要完成可向公众公开的 CERES 报告

在很多欧洲国家（包括德国和荷兰）、日本和美国，环境团体已经成为政府行为和企业行为重要的监督者。环境团体如 BUND、美国环境保护协会（Environmental Defense）、地球之友（Friends of the Earth）、绿色和平组织（Greenpeace International）、NABU、自然资源保护理事会（the Natural Resource Defense Council）、塞拉俱乐部（the Sierra Club）和世界野生动物基金（World Wildlife Fund）、世界自然基金（Worldwide Fund for Nature）等，一直是让公众了解环境保护重要性的主要教育者。这些团体还在政府疏于执行法规、企业违反环境法律的情况下予以回应，代表受害者或受到破坏的自然区域，向法庭提起诉讼。环境团体的活动与强大而独立的法庭程序相结合，为国家的立法体系做出了很多贡献，还帮助阻止了很多企业可能发生的违法行为。

专栏 6.2 非政府组织促使壳牌公司承担环境责任

根据哈佛商学院撰写的壳牌公司战略转型的案例，壳牌公司的战略转型可以追溯到 1994 年。当时的壳牌主席 Cor Herkstroter 先生发现壳牌公司的财务状况相对其竞争者来

说难以令人满意，这促使其对于壳牌公司的组织结构、商业形象、领先优势和公共关系等方面都重新进行了审视和考察。重新考察的目的是为了保证壳牌公司能在 21 世纪与时俱进地保持其竞争实力。而壳牌历史上的两大重要事件，Brent Spar 事件和尼日利亚事件，恰好大大促进了这一转型的进程。

1995 年初，壳牌公司计划在北大西洋沉没已报废的 Brent Spar 海上储油平台，此计划引起了争议。独立专家组此前对该计划已经进行了广泛的论证，论证结果表明沉没报废的储油平台对海洋生态系统仅仅会造成边缘性影响，从环境的角度本已可以算作是最佳方案了。因此，壳牌公司的计划无论是在技术上、法律上还是政治上其实都是站得住脚的。但是绿色和平组织对于报废平台可能残留在 Brent Spar 的有毒放射性废物表示担忧。绿色和平组织的强烈抗议激起了全球媒体的广泛关注。抗议又进而引发了消费者抵制运动，壳牌公司在德国的几个服务点甚至还被引爆起火。面对公众的抗议活动，德国、比利时、丹麦和荷兰的政府决定暂停海上储油平台的处置。媒体的负面报道、以及境外组织要求停止在 Brent Spar 沉没储油平台的政治运动持续了几个月，壳牌公司最终于 1995 年 6 月宣布：对北大西洋沉没储油平台的计划重新进行考虑和论证，并决定就平台处理的最佳方案与外界进行广泛的对话。

Brent Spar 事件后不久的 1995 年下半年，有关壳牌公司的争议再次爆发。这次的冲突起源于壳牌公司在尼日利亚的投资和经营行为。壳牌公司受到批评是因为公众认为：壳牌公司没有代表 Ken Saro-Wiwa 和 19 名其他被拘押和审判的尼日利亚 Ogonis 族人对尼日利亚政府进行充分的干预。Ken Saro-Wiwa 是一名人权活动家，环保主义者，Ogoni 人民生存运动（MOSOP）的领导人。Ken Saro-Wiwa 和 8 名其他 Ogonis 族人被尼日利亚军事政府以谋杀罪名处死。国际上随后展开了抗议尼日利亚腐败的军事政权的运动，但是壳牌集团仍然继续在该地区进行投资经营。

这两个事件在公众中会引起如此激烈的反响，在媒体中引起如此强烈的关注，大大出乎壳牌公司意料。壳牌公司受到了这两个事件的冲击，在德国和其他北欧国家，壳牌公司失去了一些下游市场的份额。更大的损失其实是精神上的损失。1996 年，壳牌集团总部开始了探讨公司对多层利益相关者的责任，主要目标是为了调整壳牌公司原先的商业原则来使其更好地适应业已改变的社会价值观，并同时制定一整套管理制度来系统地体现这些新的商业原则。公司从初步的调研中获得的一条关键结论在于：世界正从“相信我”向“证明给我看”转型。

壳牌公司的高层此时意识到一个公司不仅仅应当对于公司的财务表现负责,还应当对于公司的环境和社会表现负责。1997年3月壳牌公司的商业原则终于进行了调整,增加了为支持基本人权和可持续发展作贡献的内容。而且公司内有关健康、安全和环境的机构、制度和程序都大大加强。1997年壳牌集团在董事会内设立了社会责任委员会,该委员会成员包括了壳牌集团母公司的6名董事。该委员会负责审议壳牌集团新的商业原则和与健康、安全、环境相关的所有公司制度和公司行为。

1997年秋,壳牌公司的总部内设立了社会责任小组,后来称为可持续发展小组。该小组的首要任务就是撰写壳牌公司报告,报告中包括了小组对新的商业原则方面的考察情况。该小组的第二项意义深远的任务是制定将可持续发展的理念纳入壳牌公司商业活动的重要战略。壳牌公司随后的报告很快演变成体现公司的可持续发展状况的报告,体现出壳牌公司在商业活动中如何同时满足多层利益相关者在经济、环境和社会等方面的全面期望。

资料来源:《软竞争力——跨国公司的公司责任理念》,王志乐主编,2005年8月,中国经济出版社。

国内关于环境保护和环境责任的法律法规

我国环境保护和环境责任的法律体系是由《宪法》关于环境保护的规定、《公司法》、《刑法》关于环境责任的规定、环境保护基本法、其它以保护自然资源和防治环境污染为宗旨的一系列单行法律、法规、规章、标准、国务院相关部门和自律组织关于环境责任的规章指引以及国际条约所组成的一个完整而又相对独立的法律体系。

中国现行宪法即1982年宪法对环境保护作了明确规定。第26条规定:“国家保护和改善生活环境和生态环境,防治污染和其他公害。”第9条规定:“国家保障自然资源的合理利用,保护珍贵的动物和植物。禁止任何组织或者个人用任何手段侵占或者破坏自然资源。”在第10条、第22条还有相应规定。宪法的这些规定,明确了国家的环境保护职责和任务,构成了环境保护立法的宪法基础。

《中华人民共和国公司法》第三条:“公司是企业法人,有独立的法人财产,享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任。”该规定表明因公

司行为（无论直接或间接）造成的环境损害与赔偿，是企业债务的具体体现形式，是公司的法定义务。《中华人民共和国公司法》第五条：“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任。”

为了加大对环境违法行为的打击力度，1997年修订的《刑法》明确规定了破坏环境资源保护罪，为依法惩治环境犯罪行为奠定了重要基础。2006年，最高人民法院出台了《关于审理环境污染刑事案件具体应用法律若干问题的解释》，为依法审理环境刑事案件提供了依据。三部门制定的移送涉嫌环境犯罪案件的有关规定，有利于公安、检察机关就有关案件开展侦查和调查工作，进而为法院审理环境刑事案件奠定扎实的证据基础，将依法惩治环境犯罪行为大大地向前推进了一步。

《中华人民共和国环境保护法》是中国环境保护的基本法。在环境体系中占有核心地位，它对环境保护的重大问题作出了全面的原则性规定，是构成其他单项环境立法的依据。该法不仅明确了环境保护的任务和对象，而且对环境监督管理体制、环境保护基本原则和制度、保护自然环境和防治污染的基本要求以及法律责任作了相应规定。

环境保护单行法是针对特定的资源保护对象和特定的污染防治对象而制定的单项法律。这些单行法也是由全国人大常委会制定的。它分为两大类：一类为自然资源保护立法，目前主要包括森林、草原法、渔业法、矿产资源法、土地管理法、水法、野生动物保护法和水土保持法等法律；另一类为污染防治法，目前主要包括水污染防治、海洋环境保护、大气污染防治、环境噪声污染防治、固体废物污染环境防治、环境影响评价、放射性污染防治等环境保护法律。此外，国务院还制定或修订了《建设项目环境保护管理条例》、《水污染防治法实施细则》、《危险化学品安全管理条例》、《排污费征收使用管理条例》、《危险废物经营许可证管理办法》等50余项行政法规。

我国还进一步完善了能源法律体系。目前能源法律体系主要包括《煤炭法》、《电力法》、《节约能源法》和2006年起实施的《可再生能源法》四部单行法，以及相配套的一系列行政法规、规章和地方能源法规。目前正在加紧制定我国首部《能源法》，将弥补中国能源法规体系中基本法缺位的问题，使能源战略的实

施和国家能源经济安全在国家强制力的基础上得到保障。《循环经济法》目前已经列入立法计划，2007 年有望正式出台。

中国证监会则对上市公司的环境责任提出了要求，明确要求股票发行人对其业务及募股资金拟投资项目是否符合环境保护要求进行说明，污染比较严重的公司应提供省级环保部门的确认文件。《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号-招股说明书》中有两处涉及环保问题：一是在规定应说明的政策性风险时提到“环保政策的限制或变化等可能引致的风险”；二是在规定“募股资金运用”时，对属于直接投资于固定资产项目的，要求发行人可视实际情况并根据重要性原则披露“投资项目可能存在的环保问题及采取的措施”。2001 年各地环保部门开展了上市公司的环保情况核查工作，对于上市公司环境保护工作滞后或募集资金投向不合理，导致严重污染和环境破坏，尤其是行业结构性污染，进行了有效预防和控制。

2006 年 9 月，深圳证券交易所发布了上市公司社会责任指引，对上市公司的环境责任做出了明确要求。该指引要求，公司应根据其对环境的影响程度制定整体环境保护政策，指派具体人员负责公司环境保护体系的建立、实施、保持和改进，并为环保工作提供必要的人力、物力以及技术和财力支持；公司应尽量采用资源利用率高、污染物排放量少的设备和工艺，应用经济合理的废弃物综合利用技术和污染物处理技术；排放污染物的公司，应依照国家环保部门的规定申报登记。排放污染物超过国家或者地方规定的公司应依照国家规定缴纳超标准排污费，并负责治理。

三、 国内上市公司环境治理的现状

1. 中国处于重工业化阶段，公司环境责任和环境治理任务形势严峻。

中国目前的环境保护和治理形势非常严峻。国家环保总局潘岳副局长在第一次全国环境政策法制工作会议上讲到：“我们的江河水系 70% 受到污染，40% 严重污染，流经城市的河段普遍受到污染，城市垃圾无害化处理率不足 20%，工业危险废物化学物品处理率不足 30%。3 亿多农民喝不到干净的水，4 亿多城

市人呼吸不到干净的空气，其中 1/3 的城市空气被严重污染。”

严峻的环境保护形势和我国所处的经济发展阶段有关。我国目前处于重工业化阶段，重工业的投资持续超过轻工业和服务业。而工业企业又是环境污染的主要源头。工业企业能源消耗比重接近 70%，江河的污染有一半以上来自工业企业，大气污染 90%来自工业企业。城市污染、农村污染大多也与企业行为或产品品质有关，例如建筑工地噪音问题、废旧电子电器的问题、机动车尾气问题，还有室内建材污染问题；再如农村 1.5 亿亩土地受到污染，其中一部分是重金属污染，很难恢复。因企业管理不善造成重特大环境事件屡有发生，严重危害人民群众身体健康。

目前，发达国家对环境保护的规则越来越严格，在现有的国际环境下，中国很难将污染再转嫁出去，中国不能再走“先污染后治理”的老路，因此，在中国强调公司环境责任和环境治理具有重要意义。

2. 公司环境责任和环境治理的社会制度环境还不完善。

如前所述，良好的公司环境治理需要有健全的环境治理的社会制度环境相配合，这个制度环境包括强有力的政府干预、市场约束和非政府组织和公民的监督。我国目前的环境治理的社会制度环境还很不完善，存在以下许多问题。

(1) 政府主导经济，地方政府以追求 GDP 的高增长为首要责任，忽视了环境治理。企业环境治理成本上升，在短期内表现为企业盈利下降，企业破产。在经济增长速度等指标成为考核干部政绩的主要标准的情况下，提升企业环境治理成本与地方政府 GDP 增长最大化目标相左，与地方政府领导人利益不符。因此，地方政府为了发展经济，对于本地污染企业要保驾护航，而基层环保局作为地方政府的一个部门，负有监管污染企业环保的责任，其实处于尴尬的地位；更关键的是，在目前的法律框架内，下至基层环保部门，上至国家环保总局，都没有对污染企业进行查封和查处的强制执行权，使地方污染治理成为难以治理的顽疾。

(2) 市场对企业的公司治理还没有形成有力的约束。从产品市场来看，国内中产阶级的队伍还不够壮大，大多数消费者还处于生存阶段，环境意识虽有上升，但没有形成强大的力量去抵制严重污染企业生产的产品和服务，购买严格遵守社会和环境标准的产品。从资本市场来看，在当前的 A 股市场上，上市公司是否应当履行其企业环境责任还远远没有引起投资者和分析师足够的关注。目前

股市奉行的价值投资仅仅关注企业的财务(或经济)表现,并没有将企业的社会、环境和伦理表现作为投资决策的依据之一。这实际上变相鼓励了这些上市公司可以漠视其环境责任,而一味追求股东至上主义,将高盈利建立在环境污染和危害周边社区之上。

(3) 公民和非政府的环境保护组织参与环境决策和监督还不够。国际经验证实,环境政策制定和实施过程中,多方利益相关者和公众的参与,能形成更为有力的法规,加强对政策目标的理解,增加环境政策成功的可能性。从1993年起,中国就开始出现环境非政府组织。国务院有关报告称,国家认可的环境非政府组织有1000多个;同时还有几千个以非正式的方式运行。同时,中国公民环境意识也在增强。但是,非政府的环境组织和公民还没有积极参与到环境政策制定和实施的过程中。如,新颁布的《行政程序法》中有一些关于法规制定过程中公共咨询的条款,但大多数公众和非政府组织都不知道这一机会;非政府的环境组织的资源匮乏;公民缺乏向污染环境企业施加压力的渠道。还需要政府做出一系列努力,使公民参与到这一过程中来。

由于公司环境治理的社会制度环境还不健全,公司的环境责任主要是靠公司管理人员的良心和道德来维护。

3 上市公司环境责任意识比较淡漠。

(1) 上市公司关于环境责任的披露不够,反映了上市公司环境意识的淡漠。

企业环境责任的形式之一是披露自身经营对环境影响的信息。实际操作中,公司环境报告形式有两种:一是在公布的年度报告(包括财务报表)中披露;二是公布独立的环境报告,通常该份报告和社会责任的其他报告相联系。在环境报告中,公司可以发布任何他们愿意发布的信息,并且环境报告并不是一定要求审计。环境信息披露的内容通常是公司在保护环境方面的努力,一个上市公司完整的环境信息披露内容应包含:(1)环境问题及影响;(2)环境对策、方案;(3)在财务报表及附注中披露环境支出和环境负债。相比较而言,环境支出与环境负债是环境会计信息披露的关键。有的详细的环境报告会多达几十页。

环境报告作为一种披露环境信息的手段,在国际上得到越来越广泛的重视。在中国证券市场上,环境报告不是强制性规定,因而不是很普遍和规范,一定程度上反映了上市公司环境责任的缺失。具体来说,我国上市公司环境责任信息披

露存在以下问题：

其一，主动披露环境责任的公司非常少。单独披露社会责任和环境责任的公司数目非常少。2006 年度，上海和深圳两市 1300 多家上市公司中，只有 22 家左右上市公司披露了社会责任报告，其中包括环境责任。总体而言，参与披露社会责任（包括环境责任）的上市公司数目非常少，而属于重污染行业的上市公司更少，例如，采矿冶金公司只有 3 家，电力公司只有 2 家（见表 6.1）。据光明日报推出的《光明公益报告》（2004~2006），在 37 家获得光明公益奖的大型企业中有 20 家（占 54.05%）没有明确的环境承诺或清晰的环境政策表述，另有 7 家（占 18.91%）企业公益大事记没有环保公益记录，环保公益活动记录占公益活动总记录的 13.93%，详见表格 6.2。此外，一份对于我国上市公司 2002、2003 年年度报告中环境信息披露现状的研究报告显示，我国上市公司各环境信息披露比例明显偏低，总体的环境信息披露比例只有 34.39%和 36.99%，而作为重污染行业的几个行业的披露情况也不尽理想，披露的比例都仅在 50%至 80%之间，重污染企业的总体披露比例也仅为 56.40%和 62.47%，这显然与这些行业的行业特点不符。而对于环境信息的披露内容不独立，很大一部分只是在报表的附注中对某些会计科目中存在的环境信息做了一个简要说明。概言之，上市公司参与比例少，反映了上市公司环境责任意识的淡漠。

其二，披露内容不够全面，深度不够。披露环境责任的这些公司主要是陈述了它们的环境政策，企业所披露的环境信息还停留在定性信息上，最常见的是一些定性描述。关于环境成本或是已经提取的环境准备，披露遭受罚金或是承认有与相关规定不符事项的信息披露很少。另外，披露的众多内容当中绝大多数都是对过去发生的事项进行反映，而缺乏对未来可能发生的环境问题的说明，并具有较大的随机性，缺乏固定、规范的形式，信息的实用性也较低。

其三，披露方式不确定。上市公司关于环境信息披露方式有的是年报，有的是社会责任报告，有的是媒体，有的是在互联网，不一而足。而有的公司在年报上的环境信息披露又非常分散。环境信息披露不确定性使行业间缺乏可比性和完整性，不便于企业间的横向比较。披露内容不全面、深度不够和披露方式不确定的一个重要原因是目前我国关于环境会计和环境信息披露的法规还不太健全。

上市公司环境信息披露不完善，一方面不便于公众了解公司的环保情况，另

一方面也使得证券分析师在公司估值中不能很好地量化环境因素对公司业绩的影响，不利于发挥市场在环境责任方面对上市公司的约束作用。

表 6.1 2006 年度披露社会责任报告的上市公司

股票代码	证券简称	信息披露报告	行业
000977	浪潮信息	浪潮信息企业社会责任报告	计算机
000504	赛迪传媒	赛迪传媒 2006 年度社会责任报告	传媒
000793	华闻传媒	华闻传媒 2006 年度社会责任报告	传媒
000875	吉电股份	吉电股份 2006 年度社会责任报告书	电力
000993	闽东电力	闽东电力 2006 年度社会责任报告	电力
000528	柳 工	柳工社会责任报告	钢铁
000968	煤 气 化	煤气化社会责任制度	煤炭
001696	宗申动力	宗申动力 2006 年度社会责任报告书	机械制造
000429	粤高速 A	粤高速 A 2006 年度社会责任报告	交通运输
000672	*ST 铜城	*ST 铜城社会责任制度	零售
000978	桂林旅游	桂林旅游 2006 年度社会责任报告	旅游
000972	新 中 基	新中基 2006 年度社会责任报告	农业
000848	承德露露	承德露露社会责任报告	食品饮料
000538	云南白药	云南白药 2006 年度社会责任报告	医药
000568	泸州老窖	泸州老窖 2006 年度社会责任报告	饮料食品
000630	铜都铜业	铜都铜业 2006 年度社会责任报告	有色金属
000651	格力电器	格力电器 2006 年度社会责任报告	制造
000671	阳光发展	阳光发展 2006 年度社会责任报告书	综合
600000	浦发银行	浦发银行 2006 年度社会责任报告书	银行
000516	开元控股	陕解放 2006 年度社会责任报告书	商业
600500	中化国际	中化国际 2006 年度社会责任报告书	化工

资料来源：聚源数据

表格 6.2 光明公益报告（2004-2006）企业公益与环保记录

提到环境责任承诺或表述		没有提到环境责任承诺或表述	
17	45.95%	20 家	占 54.05%

记录公司数量	没有环保公益活动公司数量	公益活动记录总数	涉及环保公益项目
37 个	7 (18.91%)	682 项	95 项 (13.93%)

资料来源：《光明公益报告》（2004-2006）

（2）环境治理的支出水平比较低。总体而言，除了少数大企业外，目前 A 股上市公司环境治理的支出水平比较低，违背企业社会责任的现象仍比较普遍，如企业行为造成了环境污染和生态失衡、损害了消费者利益及在公司治理方面存在严重缺陷等。涉及上市公司的重大环境污染事件时有发生。到 2007 年 7 月，国家环保总局已经发起了四次“环保风暴”，对重污染企业进行“挂牌督办”，许多知名的上市公司，行业龙头都榜上有名。

改善上市公司环境治理的政策建议

上市公司环境治理是整个社会环境治理的一部分，完善上市公司的环境治理需要培育良好的环境治理的外部社会制度环境，加强上市公司内部公司治理建设，特别是完善公司的环境责任信息披露，通过各种长效机制的建设，促进上市公司形成环境治理的文化，不是仅满足于合规的要求，而是自觉主动地承担环境责任。

1. 地方政府要树立科学发展观。

要改变“唯 GDP 论英雄”的政绩观，建立和完善党政干部的环保政绩考核体系，将环保法律法规执行情况、污染排放强度、环境质量的变化和公众满意程度等指标作为党政干部的重要考核指标。

2. 通过融资、信贷、税收等综合政策手段，提高公司环境治理水平。

资本市场应该是“绿色”的，企业上市融资必须有“绿色的限制”。成为公众上市公司，意味着企业必须接受公众的监督，承担起一定的社会责任，环保工作没有做到位，就说明企业还没有做好上市准备。应将上市公司的环保状况与其

股票发行上市直接挂钩，一旦发现上市公司有污染、破坏环境的行为，一段时期内将不许该公司进行再融资。

在信贷方面，对未执行环评审批和验收的项目、未按环保审批要求落实环保措施，依法被环保部门查处的企业将不能得到金融机构的信贷支持，已发贷款也将被追回。此外，要进一步推动将企业环保信息纳入央行企业征信系统。

在财政税收方面，提高资源、能源、土地、环境容量等基本生产要素的价格，增加征收资源环境税，逐步减少资源、能源密集产品出口的增值税退税，促使企业节约资源，保护环境。

3. 倡导环境责任投资理念。

随着科学发展观日益深入人心及整个社会对环境保护和可持续发展的意识逐渐提高，国际社会对环保产品要求的越来越严格，上市公司的环保成本总体上是成上升趋势，上市公司的环保因素带来的估值压力会越来越大，企业的社会和环境表现对金融市场中的企业估值的影响将日益凸现。因此，目前应倡导机构投资者关注上市公司的企业环境责任，应当有限度地拒绝或回避投资那些缺乏环境责任的上市公司，并将环境责任投资理念融入到价值投资潮流中。可考虑推出社会责任投资指数，建立社会责任投资基金。这不仅有助于推动 A 股市场的和谐发展，而且也有助于推动上市公司环境治理水平的提高，推动我国社会经济朝着更注重环境保护和可持续发展的方向迈进。

4. 加强利益相关者和公民的参与。

目前所有国家都面临着复杂而巨大的环境问题。如果政府孤军作战，再强大、准备再充分的政府也无能为力。要充分迎接这一挑战，政府应鼓励环保组织、公众和众多受影响人群积极参与这类环境政策制定和决策过程，加强公众对环境治理的作用和贡献。政府可以采取的措施包括建立开放、透明的决策和执行过程，提高公民和非政府组织的合法地位，明确他们在环境纠纷中的权力，向非政府组织提供代表受害群体和环境诉讼的权利；制定税收激励手段，鼓励个人和企业向非政府组织提供捐助，支持建立公-私伙伴关系，发展环境友好的企业、产品和生产工艺。

5. 完善上市公司的环境责任报告。

随着我国经济的发展，监管机构应在公司上市时就明确该公司属于何种污染

程度的企业，明确其应履行的信息披露模式，远期应达到所有企业都采用全面的独立环境报告模式，并建立企业环境报告数据库，通过互联网公布环境信息，提升其透明度，真实有效地向企业利益相关者及社会公众披露环境会计信息。

要健全与环境保护有关的财务会计规定。弥补会计准则、制度在环境信息披露方面的缺陷和差距，正确反映上市公司环境问题，是当前完善上市公司信息披露的一个重要方面，也是环境会计发展的关键。

要完成《上市公司章程指引》《上市公司治理准则》和《上市规则》的修改，强制要求上市公司披露企业履行社会责任的信息，包括重大环境及社会风险。

第七章 社区与捐赠

引言：公益责任是社会责任内涵的扩展

1、企业社会责任的延伸

一个多世纪以来，企业社会责任概念的内涵不断发生着变化。当企业利润增长与国家经济增长联系在一起时，企业对利润最大化的追求便有了新的含义，它不仅仅是企业个体的事情，更是关乎整个社会发展的一项义务，在经济发展方面体现出一种原始的企业社会责任。

20 世纪，随着企业的过度利润追求损害到公共利益、环境污染、产品质量安全等方面，公众的不满也日益增长，于是一种要求经营者对公共利益负责的道德责任便成为社会的共识。然则，仅仅依托自律、无强制的道德责任并不能够使企业摆脱利润的诱惑，于是，企业社会责任开始显现法律责任的特征。自此，社会不再把对企业责任的关注焦点完全置于企业经营道德的约束方面，而是更为关注相关法律法规的制定上，以限制企业的自由放任行为。

不过，道德责任向法律责任的演变并未让道德责任退出了企业社会责任的舞台，只是在 20 世纪 60、70 年代以后，经营者逐步认识到为公共福祉、人道主义、教育与慈善为目的付出部分企业资源，可以换来一个更好的生存环境后，道德责任便升华为一种公益责任。如果说，把先前的道德责任称为一般性道德责任的话，那么上升为公益责任的道德责任就是一种更高层次的道德责任，它与企业的社会声誉直接相关。

经济责任→道德责任→法律责任→公益责任，企业责任的这一动态发展过程，是企业社会责任内涵不断延展的过程，而非一种责任代替另一种责任的演变过程。因此，企业社会责任也应该是一个包含多面体的责任体系概念。在社会道德对企业的期望越来越高的今天，企业所承担的公益责任也越来越受到人们的关注。

2、公益责任的含义与表现

(1) 对社区的积极影响

企业对所在社区以及社区居民的生活都有重大的影响，因此，企业对社区和社区居民负有很大的责任。

首先，企业的生产经营作用于当地的环境，会对居民的身心健康产生影响。比如有的企业单纯追求盈利，忽视环境保护，大量排放污水、废气、废物，产生各种噪音；有的企业管理不严，跑、冒、滴、漏各种有害物质，对当地居民构成威胁。所以，企业要在社区立足，就应当负起保护社区环境的责任，这不仅仅是公益、道德上的要求，也是法律上的要求。

再者，企业可为当地居民提供就业机会，增加居民收入。企业经营得好，就可为当地提供更多的就业岗位，居民收入就会增加，福利会提高；经营得不好，当地居民生活水平也会受到影响。所以，企业应该尽力将合适的就业岗位留给社区居民，形成与社区居民共荣共赢的良好关系。

最后，企业的扩张也会对社区居民带来影响。比如企业扩建可能要动迁居民，上新项目或许会带来污染，大量招聘外地工人会加剧当地公共交通、教育、住房、用水、用电、饮食等方面的矛盾，给居民生活带来不便。因此，企业在自身发展的过程中还需考虑其所在社区的利益，积极参与并资助社区公益事业，努力协调好企业发展与社区资源利用之间的关系，为社区贡献，与社区共建与共融。

(2) 对弱势群体的扶助

扶持弱势群体是维护社会稳定、建设和谐社会的重要方面，企业作为创造社会财富的中坚力量，需要在此方面发挥重要作用。营造公平和谐的社会氛围，关怀弱势群体，不仅为他们的生存、发展和价值体现创造了条件，同时也树立了良好的企业社会形象，提高企业竞争力。

企业关心和扶持弱势群体的方式很多，包括事件推广（Cause Promotions）⁷、事业关联营销（Cause Related Marketing）⁸、企业社会营销（Corporate Social Marketing）⁹和志愿者（Community Volunteering）¹⁰等。企业在实施扶助时，

⁷通过资金、企业现有资源等各种赞助方式支持或推动某一公益事件，比如赞助特奥，残疾人运动会。

⁸利用自有产品销售推动某一公益事件，即按该产品销售的一定比例用于支持某一公益事件，比如每销售一件产品，销售额中的1%用于捐赠给红十字会。

⁹通过支持某项活动来改变公众的行为，促进公众健康、安全或环保等，比如组织艾滋病宣传活动。

¹⁰企业鼓励员工、供应商、股东等作为志愿者提供技能等服务，比如企业员工为智障儿童授课。

还可以结合自己的产业特点，帮助贫困人群利用自己的双手致富。以控股国内 4 家 A 股上市公司的浙江华立集团为例，其扶持弱势群体的指导思想就是“扶贫不是救济，带动当地发展，繁荣才是关键所在”。华立集团把支援西部建设与企业的产业发展、战略布局联系在一起，实施“销地产”战略和“公司+基地+农户”的经营模式，把西部地区的许多农民纳入到发展的产业链中，由“输血”变为“造血”，帮助贫困农民脱贫致富。

（3）慈善捐赠

慈善捐赠是企业承担公益责任的一种方式，它既能提升社会福利，又能改善企业自身的形象，从而使企业利益与社会利益相协调。随着经济发展加速，社会问题也随之逐渐增多，如贫富差距、环境污染等。因此人们越来越认识到，企业不应该只是一个营利的主体，还应注意对社会的回报，因为企业的成长与发展离不开社会的支持。

企业慈善捐赠，既包括企业向慈善机构做出的捐赠，也包括企业向教育、科研、文化、艺术以及医疗等公益性事业机构做出的捐赠。与发达国家相比，中国的慈善公益事业仍处于起步阶段。有关调查显示，目前全国每年能够募集到的慈善资金不到 GDP 的 0.05%，其对财富分配格局的影响几乎可以忽略不计。

3、内外资企业承担公益责任的现状比较

2007 年胡润企业社会责任 50 强公布（见表 7.1）。¹¹在上榜的 50 家企业中，有 34 家内资企业，16 家外资企业，内资企业的比例达到 68%。对比往年结果，内资企业上榜比例明显提高，这也从一个侧面表明，内资企业的社会责任意识在不断提升。上榜的内资企业都是中国具有相当影响力和品牌效应的大型国企或著名民企，其中，国有企业 18 家，民营企业 16 家。而且，在这 34 家内资企业中，除了娃哈哈、华为等少数几家公司外，大部分都是在国内或境外上市的公司或其控股公司。这也说明，上市公司在履行社会责任方面表现出色。以海外上市的中石油为例，它在捐款金额、就业人数、纳税金额这三项指标上都成为领先者。¹²

当然，这 34 家公司的良好表现并不能代表内资企业公益责任履行的整体状况。根据上海证券交易所 2007 年对 135 家沪市上市公司所作的公司治理调查问

¹¹除中石油是第一名外，其余排名不分先后。

¹²中石油的突出表现在其首次发布的 2006 年度社会责任报告中得到了充分印证。

卷统计结果，总体上，国内多数上市公司的公益责任尚不强，尤其是在慈善捐款方面，部分上市公司表现冷淡。近九成接受调查的公司在 2006 年的捐款没有超过 100 万元，甚至有 40 家的捐款数额为零。可见，国内企业在慈善捐助方面所体现出来的公益责任的担当并不理想。

一般印象中，外资企业尤其是大型跨国公司社会责任的履行力领先于国内企业。但是，根据总部设在日内瓦的 Covelence 发布的 2006 年度“全球最具道德的公司”排行榜显示¹³，同时出现在该榜和胡润 50 强的跨国公司只有四家：即丰田、汇丰、可口可乐和福特，只占胡润榜 16 家外资企业的 25%。这说明，许多在全球范围内企业社会责任表现优越的跨国公司，在中国并未有相同的表现，这也可从跨国公司频频在中国发生“脱轨”事件¹⁴可以得到印证。寻根溯源，国内不完善的法律环境，相对薄弱的执法手段，尚未成形的企业公益责任氛围，都是这些本该带动国内企业社会责任履行力提升的跨国公司，在中国降低了责任履行标准的原因，但更深层的原因仍在企业自身。

表 7.1 2007 年胡润企业社会责任 50 强

公司	行业	国家	公司类型
中石油	石油	中国	国有企业
宝钢	钢铁	中国	国有企业
宝洁	日用品	美国	外资企业
本田汽车	汽车	日本	外资企业
丰田汽车	汽车	日本	外资企业
福特汽车	汽车	美国	外资企业
复星	综合	中国	民营企业
富力地产	房地产	中国	民营企业
国家电网	电力	中国	国有企业
国家开发银行	银行	中国	国有企业

¹³ 资料出自《商到纵横》，转引自 CSR 中国网（2007 年 1 月）

¹⁴ 如雀巢奶粉碘超标事件、哈根达斯厨房卫生事件等。事件具体内容参见本报告第五章。

海尔集团	消费电子	中国	国有企业
恒安纸业	卫生用品	中国	民营企业
华能集团	电力	中国	国有企业
华为	通讯	中国	民营企业
汇丰银行	银行	英国	外资企业
IBM	IT	美国	外资企业
金光纸业	造纸	印尼	外资企业
玖龙纸业	造纸	中国	民营企业
可口可乐	饮料	美国	外资企业
联想	消费电子	中国	国有企业
美的	电器	中国	民营企业
蒙牛	乳业	中国	民营企业
民生银行	银行	中国	民营企业
摩托罗拉	通讯	美国	外资企业
南方电网	电力	中国	国有企业
诺基亚	通讯	芬兰	外资企业
平安保险	保险	中国	国有企业
三星	消费电子	韩国	外资企业
世茂	房地产	上海	民营企业
苏宁	家电零售	中国	民营企业
索尼	消费电子	日本	外资企业
TCL	消费电子	中国	民营企业
通用电气	电气	美国	外资企业
娃哈哈	饮料	中国	民营企业

万达	房地产	中国	民营企业
微软	IT	美国	外资企业
西门子	电器	德国	外资企业
雅戈尔	服装、房地产	中国	民营企业
伊利	乳业	中国	国有企业
招商银行	银行	中国	国有企业
正大集团	农业、电信、房地产、零售	泰国	外资企业
正泰集团	电器	中国	民营企业
中国电信	电信	中国	国有企业
中国铝业	铝	中国	国有企业
中国人寿	保险	中国	国有企业
中国移动	电信	中国	国有企业
中海油	石油	中国	国有企业
中粮集团	食品	中国	国有企业
中石化	石油	中国	国有企业
中远集团	航运	中国	国有企业

注：2007 年的排榜标准从慈善捐赠扩大为企业社会责任，指标包括捐款金额、就业人数、纳税金额等。

资料来源：中石油网站。

公司与社区

1、保护社区环境

公司的经营运作离不开特定的环境，因此，在公司与所在社区的环境及其社区中所生活的居民之间便形成最为密切的关系。既然处于社区之中，公司就应该

以社区一员为出发点，在实现盈利目标的同时，着力对社区进行保护，避免对环境造成破坏，对居民健康产生不利影响。

近年来，由于许多高载能、高污染的工业园区相继建立，黄河中上游的宁夏、内蒙古、山西、陕西等部分地区，环境污染问题日益突出。这些高耗能、高污染的电石、焦化、硅铁等企业产生的“三废”污染，正在深刻影响着当地居民的生活：农作物种植无法正常进行，村民被迫迁离世代居住的社区，居民身体健康受到侵害，社区居民的生活方式遭到破坏……。而这一切，正是企业盲目追求利益，不顾社区环境和居民生命健康的结果。

2005年11月13日，由于生产作业过程中处理不当，位于吉林省吉林市的中石油吉林石化公司双苯厂苯胺车间发生爆炸事故，造成5人死亡1人失踪，并且给沿江居民饮用水安全带来了巨大威胁，酿成松花江污染事件。一次安全事故之所以最终演变成污染事件，并导致对企业周围居民健康安全的威胁，是因为其中有环境管理体制上的问题，有工业布局方面的原因，有地方政府在危机处理、信息公开方面的不当，也有企业自身社会责任的缺失。如果企业能将保护周边环境作为其安全生产的重要考虑因素，事故后果的扩散程度就会被大大降低。

因此，如何让企业自觉加入到保护社区环境行动中来，是企业在履行公益责任时需要着重考虑的问题。在居民社区内设立的企业，一定要承担起风险如实告知的职责，将安全健康环境风险如实告知操作人员与相关方，并建立起有效的应急机制，切实把保护社区环境作为企业经营战略的重要内容。

专栏 7.1 保护社区环境

◆ 中国神华能源股份公司的环境保护

神华能源的神东矿区处于晋、陕、蒙三省接壤区。以前这片区域的风蚀区面积占到80%以上，植被覆盖率仅11%，是国家级水土流失重点监督区。到2005年底，神东矿区累计投入生态治理资金人民币5亿元，治理荒地145平方公里，栽种植物2,446万株，草木植物951公顷，形成了草灌乔立体结构的井田绿色防护屏障，林草覆盖率提高到70%以上。神东矿区强化污染治理，所有洗煤厂洗煤用水实现了闭路循环；还推广实行井下水的过滤净化工作，实现了井下工业用水的循环利用，并将其中部分矿井的地下水作为生活用水；重点对塌陷区、排土场进行了治理，做好了土地复垦工作，有效支撑了亿吨矿区的循环发展，获得了

中国环保领域的最高奖项 - 第三届中华环境奖。

神华能源的准格尔矿区累计投入资金约人民币 3 亿多元用于采区复垦、水土保持、生态恢复和防止污染，为矿区可持续发展奠定了坚实的基础。中国神华能源股份有限公司神朔铁路分公司共计栽植苗木 18.5 万株，绿化面积 8.6 万平方米，以绿色植被为路基防护，形成环境优美的铁路绿色风景线。

神华能源位于浙江宁海强蛟镇的宁海电厂在建设中采用了封闭式煤罐存储、高效除尘、气脱硫、低氮燃烧、中水回用和生态边坡等一系列环保技术，总投入达人民币 20 亿元，占工程总投资的 20%。其中 600 兆瓦机组的脱硝项目，每年可减少氮氧化物排放 6,000 余吨，为中国国内首创。宁海电厂就地取材资源内循环，较妥善地解决了发展工业与农民争地的矛盾。发电厂是用水大户，宁海电厂的工业冷却水全部取自工厂边的海水，节约了大量水资源。资料来源：中国神华能源股份公司网站。

◆ 横店集团的保护社区环境行动

被誉为“东方太阳城”的浙江横店集团源自社区，与社区的发展、社区居民生活水平的提高迈着同样的步伐。集团较早地认识到了“三废”问题的严重性，并且积极采取有效措施，认真解决。他们实施“除三废，兴三化”工程。所谓“除三废”就是清除工业废水、废气、废渣对环境的污染，防止生态环境破坏，促进经济和社会的协调发展；而所谓“兴三化”则是以治理脏、乱、差为重点，搞好厂区绿化、美化和洁化，努力创造良好的生产、生活环境，提升社区和企业形象。

横店集团在保护和美化环境方面采取了下列有效措施：一是提前规划污染的防治。严格规定凡是新上项目、新办企业、新的产品必须是无污染或轻污染的。如果是轻污染的项目必须坚持项目工程和环保工程同时设计、同时施工和同时使用的“三同时”原则。达不到要求的，一律不准投入生产。为了搞好环保工作，横店集团在总部设立了环保处，下属子公司设立了环保科，基层企业设立了环保组和环保员，从而形成了严密的环保检测网络。二是狠下功夫和本钱高标准治理“三废”。横店集团及所属企业，本着对员工和社区人民的身体和生产高度负责的精神，认真解决企业的“三废”问题，不惜花工夫和本钱，务求彻底治理，不给子孙后代留下后患。集团总部坚持对排污设施的全面检查，并且投资改造、规范排放口，安装超声波流量计。例如，仅在流经厂区的南江沿岸就铺设了排污管道长达 5056 米。为了彻底阻止工业废水流入附近江河污染水质和耕地，横店集团在治理南江后，又投资 1.5 亿元，

兴建了污水综合处理厂，对工业区内的废水统一回收处理，达标后再利用与排放。仅在 2000 年，公司环保总投资就多达 1 亿多元。与此同时，横店集团还资助居民普遍推广“三格式”无害化卫生厕所，以减轻环境污染，并且还对横店的山山水水实行绿化，做到上山树木成林，河边岸柳成行。这一切措施，实现了让横店山绿、水清、天蓝、空气新鲜的环保目标，赢得了国内外客商的好评。

资料来源：麻朝晖等，2004，《东方太阳城——企业社会责任运动个案研究》，中国社会科学出版社。

2、积极参与社区建设

保护社区环境只是公司对社区应负的基本责任，要想实现公司与社区的和谐共存与共同发展，还需要通过积极参与社区基础设施建设，关心和帮助社区内需要帮助的居民，尤其是老人、儿童等弱势群体来实现。

（1）结合公司特质，服务社区居民

企业帮助和关心社区居民的最大特点，就是可以结合自身产品或所处行业的优势，提供具有针对性的特色服务。例如，在上海证券交易所上市的浦发银行就发挥其金融业务特色，关心民生，积极参与市政民心工程和改善人民生活的基础设施建设。浦发银行动用遍及全国 26 家分行、350 多个网点的地域资源，积极支持当地旧区改造、危棚简屋改造、经济适用房建设等改善贫困居民住房条件的项目，累计投入近 40 亿元贷款，以金融行业特有的方式帮助提升居民的居住环境。仅浦发上海分行，就先后为上海跨世纪示范性居住区——万里居住区项目、上海杨浦、虹口、闸北三区的旧区改造项目、上海杨浦区的市府实事项目——“365”危棚简屋旧居改造工程提供总计 10.6 亿元的融资支持。

（2）创造就业机会，实现共同发展

帮助解决社区居民就业，也是公司为社区做贡献的重要表现，同时，就业需求的满足还有助于在社会与商业、社区与公司之间形成良性互动。例如，北京物美商业集团股份有限公司是一家在香港联交所挂牌的上市公司，其近年来的迅速发展就离不开与社区的合作。物美在积极帮助解决社区就业问题的同时，还通过参与国有企业改革，与北京、天津的二十几家国有企业合作，累计安置原国有职工近万人。2005 年，物美增加了 5 家万米以上的大卖场，平均每家新开大卖场

要招收 300~400 名新员工。起初，物美在全市范围内招聘员工，但受上班路途的限制，招聘效果不佳。后来，物美把店铺周边的人才、职介、社保所等劳动服务部门作为主要联系对象，由它们代为发布招聘需求或联系专场招聘会，既使公司收到较好的招聘效果，同时也为社区的劳动部门解决了失业人员的再就业问题，为社区减轻了负担。

(3) 支持社会保障，解决居民困难

企业对社区的贡献，还有一项更为人性化的内容，那就是关注社区居民的社会保障。特别是对那些和社区共建的企业而言，员工和社区居民经常是同一群体，企业关心社区居民的社会保障，也就是关心员工及家属的社会保障。以横店集团为例，它除了帮助农户脱贫致富、提供就业外，还建立基金会扩大社会保障能力。为了使员工和社区居民做到“幼有所养，少有所教，成有所助，老有所靠”，横店集团成立了基金总会，下设职工退休养老保险基金会、医疗保险基金会、特困保险基金会、土地租赁基金会、教育基金会、公共设施补助基金会、企业风险基金会和福利基金会等 9 个基金会，充分体现了企业对社会真诚负责的精神。例如，横店集团在盖工厂、建宿舍以及进行城市化建设中，占用了部分农户的土地，为了切实保障农民的利益，横店集团创造性地建立了土地租赁基金会，规定每年按 1000 斤稻谷的市价总值向相关村民支付土地租赁资金。这样，就解除了农民因失去土地可能造成生活来源无着的后顾之忧。

公司慈善捐赠

1、慈善捐赠现状分析

在社会学与经济学领域，基于市场机制实现的初次分配被称为“第一次分配”；基于税收的政府调节而进行的收入分配被称为“第二次分配”；个人或企业出于自愿，在习惯与道德的影响下把可支配收入的一部分捐赠出去，则被称为“第三次分配”。在第一次和第二次分配之后，社会协调与发展方面依旧会留有差距，而“第三次分配”将在很大程度上弥合这方面的差距。因此，以自愿捐赠

为基础的“第三次分配”，在促进社会协调发展，进一步均衡收入分配格局方面所发挥的作用，是市场调节和政府调节所无法替代的。

如今，中国贫富差距正在拉大，而慈善捐赠无疑是促进社会和谐的一个重要手段。因此，致力于慈善事业，既是企业回报社会的重要方式，也是弥合社会贫富差距的有效手段。但是，中国慈善捐赠的现状仍不理想。

首先，中国富豪尚不热心慈善事业。把 2006 年福布斯富豪榜和中国内地慈善家排行榜作一比较可以发现，中国富豪们的财富增长与慈善捐助似乎并不同步。对比两大排行榜的前 100 排名，只有 13 名富豪的名字同时出现在慈善家排行榜中；而前十位富豪中，仅有 3 人同时在慈善家榜上榜。2004 年，中国慈善家榜 135 位入榜慈善家共计捐款 9.85 亿元，约合 1 亿多美元。而 2000 年至 2004 年，美国 50 名最大的慈善家捐款总额是 650 亿美元，其中微软公司的比尔·盖茨一人就捐款 230 亿美元，相当于其净资产的 54%。

其次，公司慈善捐赠的积极性不高。“2007 中国慈善排行榜”¹⁵包括两个榜单，一个是针对个人捐赠的“中国慈善家排行榜”，另一个是针对企业捐赠的“企业捐赠排行榜”，入榜条件均是年度捐赠 100 万元（含 100 万）以上。企业捐赠的统计数据显示：入榜慈善企业 222 家，共计捐赠 20.7 亿元（不含物品捐赠），平均捐赠 934 万元。这一统计数据说明三个问题：（1）捐赠总数非常少。与 GDP 相比，20.7 亿元只是一个十分微小的数字。（2）捐赠企业的贡献度十分不平衡。某些大型企业捐赠的数目很大，而其他企业的实际捐赠数额则很少。（3）年度捐赠 100 万元实际上是非常低的起点。仅以截止到 2007 年 5 月中旬的国内 A 股 1450 家上市公司为基数计算，这 222 家企业只占上市公司总数的 15%，若再加上非上市公司和在海外上市的公司，那么上榜企业占比将会更小。早在“2006 中国慈善排行榜”发布时，就对上市公司公益捐赠的冷漠状况进行了调查。该调查显示，国内 500 多家上市公司的公益捐赠表现非常逊色，甚至有数百家上市公司 2005 年度的公益捐赠数额为零，年捐赠额超过百万的上市公司，只是整个上市公司中的很小一部分。¹⁶

表 7.2 2006 年度部分上市公司慈善捐款情况

捐款数目（单位：元）	公司数目	所占比例
------------	------	------

¹⁵ 资料出自京报网(www.bjd.com.cn)（2007 年 4 月 27 日）

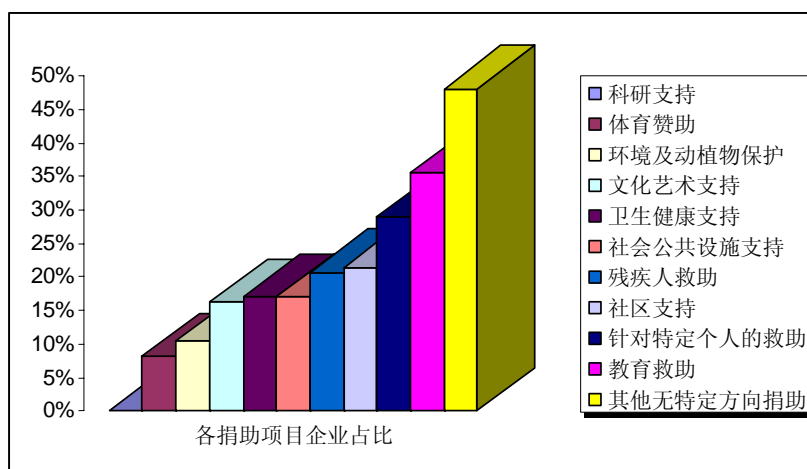
¹⁶ 资料出自新浪网(www.sina.com.cn)（2006 年 3 月 25 日）

零	40	29.7%
100万(含)以下	79	58.5%
100万至500万(含)之间	13	9.6%
500万至1000万(含)之间	2	1.5%
1000万以上	1	0.7%
公司合计	135	100%

资料来源：上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查。

为了进一步了解上市公司慈善捐赠的现状，上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查中设置了相关选项，该统计结果显示的现状也很不理想（见表 7.2）。在 2006 年，有 40 家沪市上市公司慈善捐款额为零，有 79 家公司的捐款数目在 100 万元（含）以下，这也就是说，88% 的被调查上市公司慈善捐款没有超过 100 万元；而捐款额在 1000 万元以上的只有 1 家，占 0.7%。而且，在这些上市公司慈善捐款的用途方面，用于科研支持的捐款是极其稀少的。

图 7.1 各捐助项目企业占比情况



资料来源：上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查。

表 7.3 2006 年中石油集团社会公益捐赠一览

单位：万元

序号	类别	细目	金额	合计金额
1	社会公共基础设施建设捐赠	修路、建桥、水利设施建设等	12782	12782

2	定点扶贫	新疆 西藏 其他地区	1974 2250 4578	8802
3	捐学资教	捐建学校、资助教师和贫困学生 各类石油奖学金	3607 946	4453
4	员工爱心捐助	母亲水窖 其他	1030 3225	4255
5	赈灾救困	集团捐赠 所属企业捐赠	3600 367	3967
6	非政府组织公益捐赠	向中国残疾人联合会捐款 其他	1000 1933	2933
7	对孤、残、困等社会弱势群体捐赠		1217	1217
8	义务植树		469	469
9	其他	支持文化体育卫生事业、科技宣传与服务等	4639	4639
总计				43617
资料来源：中国石油天然气集团公司《2006年企业社会责任报告》（转自该公司网站）				

2、公司慈善捐赠动因分析

国内企业为何不热衷于慈善捐赠？这有经济实力方面的原因，更有体制方面暴露的问题，其中，包括公司慈善捐赠中利益冲突的平衡机制和公司慈善捐赠的激励机制。

（1）公司慈善捐赠中的利益冲突与平衡

冲突一：股东利益与公司利益的冲突

公司股东投资设立公司的目的在于取得投资收益，实现利益最大化；而公司捐赠则是为了实现公司的社会责任，主要从公司的长远利益出发。公司捐赠多了，股东可分配的利润就少了，这是一对明显的矛盾。

冲突二：股东利益与董事利益的冲突

投机型股东没有关注公司捐赠的动力，投资型股东会关注公司的长远利益。对公司董事而言，其决定捐赠的目的具有多样性，或为保证公司长远利益，或为提升自己名气等等。如果，董事完全为了保证公司长远利益而进行捐赠，理论上，

其与投资型股东之间不存在利益冲突，但实际情况往往不是那样。由于董事对公司业务更为熟知，因此，同样一次捐赠行为，董事与股东对其可否促进公司长远利益的认识未必一致，冲突也就可能发生。

冲突三：公司利益与社会利益的冲突

一方面，公司利益与社会利益在数量上存在着此消彼长的关系。公司慈善捐赠增多，社会福利也增多，但公司剩余利益减少。另一方面，如果公司采取法律规避型捐赠，则将直接导致社会福利减少。此外，如果公司财产捐赠给他人，将导致公司利益相关者，如债权人、公司员工福利的减少。

因此，推动公司参与慈善捐赠，就必须正视以上利益冲突，并建立合理、有效、均衡的利益平衡机制：①决策机制，即谁有权来决定公司的慈善捐赠。决策机制涉及到公司的法人治理结构，也关系到公司慈善捐赠的效力。②监督机制，为防止公司董事的道德风险，对公司捐赠决策进行监督，除了公司法人机关的监督外，也可以赋予公司股东对公司捐赠的监督权。公司股东的监督权主要体现为股东的质询权、股东的提案权以及股东的诉讼权。

（2）公司慈善捐赠的激励机制

专家分析¹⁷，中国企业和个人目前在慈善捐赠时会面临 5 大障碍：政府限制、公众缺乏慈善意识、富有阶层缺乏远见卓识、落后的福利组织制度和不成熟的税务制度。仅就税务制度而言，需要能够给予慈善捐赠公司以税收优惠，从而鼓励公司参与捐赠活动。

中国《公益事业捐赠法》第 24 条规定，“公司和其他企业依照本法的规定捐赠财产用于公益事业，依照法律、行政法规的规定享受企业所得税方面的优惠。” 2007 年 3 月 16 日通过的《中华人民共和国企业所得税法》在将两税合一的同时，也提高了捐赠减免税的比例，其第 9 条规定，“企业发生的公益性捐赠支出，在年度利润总额 12% 以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除。”这一修订显然是一个积极的信号，它在制度上激励了企业积极参与慈善捐赠。

除了提高捐赠减免税的比例之外，增加可将捐赠抵税的慈善机构数量和类型也是非常重要的。在上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查中，有公司在“限制公司更好地履行企业社会责任的障碍”的其他选项中，把“现有的税收政策规

¹⁷见中国青年发展基金独立副主席徐永光在 2006 年 12 月召开的中国企业社会责任论坛上的讲话，资料来自 CSR 中国网（2006 年 12 月 28 日）。

定，只有向少数机构如红十字会等机构捐助款能抵税”列为障碍之一。目前，中国有基金会 1200 多家，但允许全额扣除税款的只有 20 多家基金会，另有大约 17 家慈善机构是部分扣除税款的。显然，可以扣除税款的慈善机构太少，无助于鼓励企业进行捐赠。

当然，除了税收减免制度外，其他激励企业慈善捐赠的机制也值得探索。将这些机制制度化，有利于为企业参与慈善捐赠塑造一个良好的外部环境。

通向企业公民之路

1、企业公民概念的诞生

在以人为本、网络化的全球经济背景下，国际社会已经形成了一个共识：企业不仅是一个从事生产、交换和消费活动的经济组织，而且也是人类社会承担一定责任的公民。企业的发展不仅要与人的发展统一，而且要与自然环境和社会环境相协调。人们对企业的期望不再停留在解决就业、赚取利润和缴纳税收上，而是更希望企业能有效地承担起推动社会进步、关心环境和生态、维护市场秩序、扶助社会弱势群体、参与社区发展、保障员工权益等一系列的责任和义务。由此，便诞生了企业公民的概念。

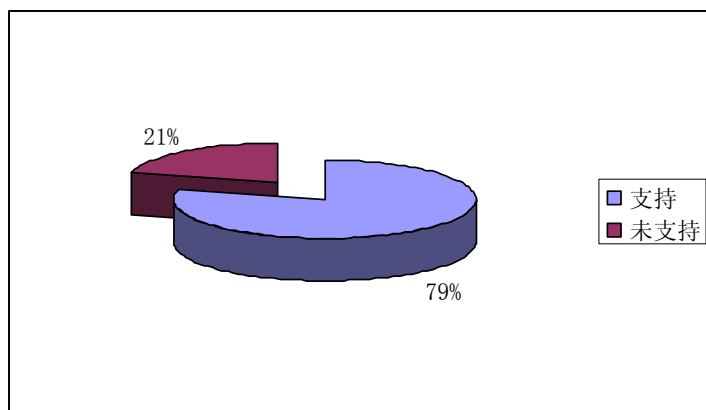
按照美国波士顿学院企业公民研究中心的权威定义，企业公民是指一个公司将社会基本价值与日常商业实践、运作和政策相整合的行为方式。一个企业公民认为公司的成功与社会的健康和福利密切相关，因此，它会全面考虑对所有利益相关者的影响，包括雇员、客户、社区、供应商和自然环境。

企业公民的概念塑造了这样一种理念，即在经济全球化的今天，企业不再是以实现利润最大化为唯一目标的“经济人”，而是扮演一定社会角色的“社会人”，是人类社会中担当一定责任的公民：企业是社会的一个主要组成部分；企业也是国家的公民之一；企业有权力，也有责任；企业有责任为社会的一般发展做出贡献。

当然，企业公民是一个比较抽象的理念。企业要成为一名合格的企业公民，其最好的实践方式就是认真履行自己的社会责任，以公德、诚信为基础，打造企

业的价值观，取信于人心，立足于社会。

图 7.2 公司支持员工参与志愿者活动的情况



资料来源：上海证券交易所 2007 年公司治理问卷调查。

3、踏上企业公民之路

在 2006 年 12 月 6 日揭晓的 2006 年度中国最佳企业公民榜单上，有 20 家企业榜上有名（见表 7.4），其中，外资公司有 14 家，而内资公司只有 6 家。这样一个分布失衡的数据表明，在全球化背景下如何去做一名优秀的企业公民，海外跨国公司显然要领先于国内企业。这些跨国公司在进入中国之后，已经开始重视企业公民理念，并在开展企业经营活动的过程中践行该理念，履行企业的社会责任。当然，上榜的 6 家国内公司在企业公民实践方面也各有特色。它们作为在国内或是海外上市的公司，都是在各自行业中具有领跑作用的公司。

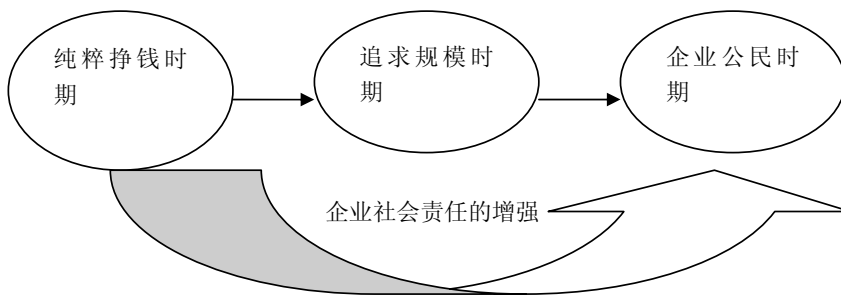
表 7.4 2006 中国最佳企业公民

外资公司	内资公司
巴斯夫(中国)有限公司	万科企业股份有限公司
通用电气(中国)有限公司	招商银行股份有限公司
福特汽车(中国)有限公司	内蒙古伊利实业集团股份有限公司
摩托罗拉(中国)电子有限公司	TCL 集团股份有限公司
西门子(中国)有限公司	中国平安保险(集团)股份有限公司
丰田汽车(中国)投资有限公司	招商局地产控股股份有限公司
爱普生(中国)有限公司	

英特尔(中国)有限公司	
微软(中国)有限公司	
BP(中国)投资有限公司	
欧莱雅(中国)有限公司	
广州本田汽车有限公司	
三星(中国)投资有限公司	
上海通用汽车有限公司	

从纵向的时间序列来看，一个经济体中的企业成员大致有三个发展阶段：纯粹挣钱（原始积累）时期、追求规模（资源整合）时期和企业公民时期（见图 7.3）。目前，中国绝大部分企业仍处在第一阶段，一部分企业进入第二阶段，极少数的企业在向第三阶段迈进。超越自我商业目标，而能从消费者的整体视角为自己设立行为指标；超越当前，能从未来发展目标的需要而规制当前行为；超越本土，则能体察其他文化之精髓而为己用；超越商业，能自社会政治与人文进步的贡献角度来积极营造更有力的营商环境。当中国的企业具备这样的超越意识时，才能赶上国际竞争者，也才能算得上合格的企业公民。

图 7.3 企业发展的三个阶段



2005年11月17日，由中国社会工作协会发起的企业公民委员会在北京宣告成立。该委员会的首批190多家企业代表共同签署了《企业公民宣言》，宣言称“企业不仅是企业，而且是一个放大的人，是群体化的公民。企业不仅是企业的，更是社会的。企业不仅是一个生产经营单位，更是构成国家经济和社会基

础的企业公民。企业不仅要今天负责，也要对明天负责。”这一宣言昭示着，在经济全球化过程中，中国企业已经开始走出单纯的经济盈利模式，转而追求一种经济和社会责任兼具的企业形象，这无疑将推动越来越多的中国企业踏上通向企业公民的道路。

专栏 7.2 中国平安——做负责任的企业公民

2004年，中国平安在香港成功上市，成为国内第一家整体上市的综合金融集团。2006年，中国平安成功回归A股（代码601318.SH），成为国内A股上市公司的一支重要力量。

平安对企业公民责任的理解：自中国平安成立以来，始终追求诚信和价值的高度统一；将实现最高商业道德水平和追求企业价值最大化作为平安企业文化建设的核心目标；将提升社会、股东、客户、员工的价值作为核心使命；从企业人格化的角度积极承担企业所应承担的各种社会责任。

平安的企业公民践行表现：截止到2006年，平安已经在全国22个省市老少边穷地区援建了40所希望小学。2002年的8月份平安捐献了价值一千万元的采血车给中国红十字会，现在每年8月份在全国范围之内成立了一个爱心捐血月，从董事长到普通员工，全国有近万人参加爱心捐血义务活动，而且给每个员工成立了一个捐血银行，统计历年来每个员工捐血的数量，这也是中国红十字历史上最大规模的企业捐赠。从2003年到2006年，平安给中国造血干细胞的捐献者，赠了重大疾病和意外伤害保险，总额超过了一个亿，数量达到22万。在2002年5月，平安拨备了一千万元，给抗非典第一线医护人员未成年子女提供了人均三万元的教育保险作为救助。2005年1月，给印度洋海啸地区捐助了一百万救助款，同时向中国政府派往救灾地区所有的队员提供50万保额的保险，这也是国内首家捐助的金融机构。

资料来源：中国平安养老保险股份有限公司北区总经理高菁在《2006 跨国公司中国论坛——中国企业、公司责任与软竞争力峰会》上的发言，载于王志乐（主编），2006，《公司责任——挑战还是机遇》，北京：中国经济出版社。

第八章 企业社会责任与公司价值

引言

自企业社会责任概念被提出开始，社会责任与公司价值之间是否冲突就成为支持与反对两方争论的焦点。直至今日，学术界对于企业是否应承担为股东创造利润以外的社会责任，仍有正反不同的意见，例如美国经济学家米尔顿弗里德曼就坚持认为企业惟一的社会责任就是替股东获取最大利润，履行其他社会责任会损害公司的价值。因此，履行社会责任是否会降低企业的价值，其实是关系到整个企业社会责任理论体系的一个关键。

企业社会责任与公司业绩

什么是企业的社会责任？就是企业在创造利润、对股东承担法律责任的同时，还要承担对员工、消费者、社区和环境的责任。企业的社会责任要求企业必须超越把利润作为唯一目标的传统理念，强调在生产过程中对人的价值的关注，强调对消费者、对环境、对社会的贡献。那么，在履行社会责任的过程中，会对企业的经营业绩产生什么样的影响呢？

一、企业社会责任如何影响公司业绩

毋庸置疑，履行企业社会责任必然会对公司经营业绩产生或大或小的影响。这种影响可以从短期与长期、直接与间接两种角度来分析。

从短期来看，承担较多的社会责任，必然导致一定的财务成本，从而降低企业的盈利水平。但从长期来看，承担社会责任，有助于为公司长期发展创造更为有利的外部环境，也有利于在企业内部形成有利于持续发展的和谐氛围，因此能够创造出更多的未来利润。

从直接或间接影响来看，可以将履行社会责任分为两类：为员工提供更好福利、更好地服务消费者与客户、维持更好的供应商关系等等社会责任，对企业的经营业绩直接相关，更好地履行这类责任，可以直接增进企业的业绩，本质上是属于可以内部化经营成本；保护环境、回报社区等等类型的社会责任，通常不能直接增加企业的经营业绩，但能够为企业长期发展创造更好的外部环境，最终促进企业经营业绩的提高和持续发展。

企业承担社会责任对企业经营业绩的积极影响，国外文献通常概括为六种机制：减少风险（包括劳工法律、环境法律、人权等方面的风险）；减少浪费（例如增加使用可循环材料等）；改善与监管部门的关系；增强品牌美誉度；改善企业内部人际关系并提高员工工作效率；降低企业融资成本；等等。

从企业社会责任的具体内容出发，社会责任与经营业绩之间的相互影响机制可以概括为如下几个方面：

1、企业善待员工有利于创造可持续良好业绩

员工是企业发展的根本动力，也是企业最重要的资源。因此，善待员工是企业社会责任中重要的一个内容。通过为员工提供更好的工作环境、更有竞争力的薪酬、更人性化的职业发展计划，一方面可以增强员工对企业的归属感和忠诚感，使得员工更全心地投入到工作中，提高企业整体的经营效率，另一方面，员工职业素质的提高和拓展，也推动企业整体素质提高，并为企业开拓新的业务领域和利润增长来源提供了人力资源的条件。当然，为员工创造各种更好的条件，必然也带来一定的财务支出，在一定程度上增加了企业生产经营的成本。但这种成本的增加是企业发展必须付出的代价，也为企业未来发展创造了良好的条件。很多案例向我们表明，士气低落的企业，由于员工对企业归属感不强、忠诚度不高导致的责任心缺失，有时候会造成严重的生产经营事故，为企业带来巨大的事故费用支出。例如，员工消极怠工增加了企业的隐性成本，员工不爱护生产工具或浪费行为增加了企业维修或材料费用，熟练员工频繁离开公司造成生产工艺质量下降，等等。从长远角度来看，这些损失往往要远大于在员工队伍上多支出的一些成本。

2、消费者满意度对于企业未来业绩增长极为重要

更好地保护消费者权益，是企业社会责任中重要的环节。与更好地履行对员工责任相比，善待消费者、努力提高消费者满意度对于企业而言具有直接的意义。现代营销学研究结果表明，公司社会责任对消费者感知、消费者满意度及消费者忠诚度都会产生重要的影响。实证研究结果表明：公司的创新能力与产品质量使公司的利润随着社会责任而变化，而这种关系是通过消费者满意度来调节的，大量的实证分析证实了这个观点。事实上，积极承担社会责任，能够树立企业正面形象，提高消费者满意度水平，增加顾客对企业产品的忠诚度，直接影响到产品的销售业绩。相反，如果在履行企业社会责任方面存在欠缺，甚至出现严重的负面新闻，消费者满意度必然受到影响，如果发生产品质量事故或者企业与客户之间严重的冲突（例如诉讼），更会直接影响到其他消费者购买企业产品或服务的热情，导致企业销售业绩下滑。

3、良好的商业信用和社区贡献是企业成长的关键

对于任何企业而言，自身都只是社会经济活动中一员，置身于某一产品或某一服务的产业链条之中，既有上游的供货商或服务商，也有下游的商业客户或服务购买者。从外部环境来看，包括商业竞争者在内的各类相关经济活动主体行为，都对企业的发展产生影响。履行企业社会责任，还要求企业遵循商业道德，严守商业信用，善待产业链上下游的各类商业伙伴，并杜绝不正当的竞争手段。只有这样，企业才能获得可持续的发展。其中，在与自己的商业伙伴进行业务往来时遵守信用、和谐共赢，直接有利于企业的日常经营，例如可以维持更稳定可靠的原料或零配件供货来源，可以保持更好的客户关系，这些都直接有利于企业的经营业绩。除这些以外，企业遵守商业道德，并不一定为企业直接贡献业绩，但却可以创造更好的外部环境。例如，企业如果采用不正当竞争手段，其竞争者往往也被迫采取相似的措施，最终的结果是商业环境恶化，所有竞争者都不得不付出更高代价。如果大家共同遵循商业道德，杜绝不正当竞争，良好的商业环境不仅可以减少不必要的财务支出，而且将进一步提高整个产业链的经营效率。

4、确保包括商业银行在内的外部债权人利益才能保证自身的可持续发展

债权人权益保护是公司治理的重要内容，从宏观上讲对经济发展极为重要。从微观上分析，商业银行不仅仅是企业的债权人，也是企业重要的商业伙伴。企业只有履行诚实信用的义务，确保商业银行和其他各类债权人的利益，才可能保

证自身在金融市场上的信用，并利用金融市场推动自身发展。在成熟资本市场上，企业通常更多地利用公司债券市场来融通资金，而企业作为债务人的信用记录对于公司债券的发行极为重要，也有权威的信用评级机构对企业进行专业的信用评级。因此，履行作为债务人的义务，对于企业而言，其实是一个关系到企业发展与存亡的关键。

5、加强环境保护不仅有利于未来发展，而且减少了潜在的法律风险

加强环境保护，对于企业而言，有着重要的意义。对于某些特定类型的行业而言，环境保护关系到企业的产品质量甚至产品安全，与企业的业绩和盈利直接相关。例如酒类企业，如果水源地遭到污染，必然导致产品品质下降，消费者拒绝购买，导致企业经营失败。

对于所有的企业而言，从长期来看，良好的环境都具有重要意义。虽然良好地环境不一定直接影响到企业短期盈利水平，但环境的恶化最终会损害到所有企业的持续发展能力。随着人们环境保护意识的提高，各国日益加强环境保护立法，企业面临的环境保护法律风险也日益增加。因此，履行环境保护的责任，对于企业而言，日益成为一个经营风险管理中必须投入的成本。例如中化国际在处理全资子公司——美国农化公司关闭过程中承担的环保责任，其本质就是一种必须付出的成本。上个世纪 80 年代以来，中国进口的磷肥主要来自美国。为满足中国农业对磷肥的需求，中化公司于 1989 年以 1.2 亿美元收购了美国钢铁公司农化分公司的全部资产，成立了美国农化公司，简称“美农化”，公司就坐落在佛罗里达州的福米市。美农化自成立后经历了一段盈利期，累计向中国出口磷肥 500 多万吨，为中国农业作出了一定的贡献，部分产品还销往其他国家。上世纪 90 年代后期到本世纪初，世界粮食储备持续增加，磷肥市场需求随之萎缩。继续生产磷肥，不但会无谓地消耗资源，而且将得不偿失地影响环境，中化公司因而作出了关闭美农化的战略决策。当时，中化公司面临两种选择，一是直接让美农化破产，根据美国法律，作为母公司的中化公司可以不承担任何环保责任；另一种是负责任地关闭美农化。经过认真研究，中化公司认为直接破产不但会给当地政府和居民造成巨大冲击，还将严重损害中国企业的对外形象。2005 年 11 月，中化公司超越了本应承担的责任范围，宣布关闭美农化并承担全部环保责任。虽然得到了当地政府和居民的赞扬，但中化公司为此额外付出了数十亿元人民币的环

保成本，而且完全由母公司承担。从中化集团的角度来看，这样的巨额支出，其实是今后中化集团国际化经营必须付出的公关费用。

专栏 8-1 保护环境 建设绿色茅台

作为酱香型白酒生产企业，在生产经营中对社会带来的不良影响和风险总体较小，但仍有一些影响因素存在。如有机废水、烟气、二氧化硫等。为此，公司采取了以下措施。

在环境保护方面，为保持赤水河优良的水质和良好的生态环境，公司认真贯彻和执行《环境保护法》、《大气污染防治法》、《水污染防治法》等 75 部法律法规，建立了 ISO14000 环境管理体系，制定出了 38 个环境管理程序和制度。投资了赤水河流域茅台段植树造林工程，修建了污水处理站，安装了锅炉除尘和脱硫装置，实现了“三废”治理达标。在“三废”治理中，公司投资 1150 万元修建的有机废水处理站，是目前全国白酒行业中技术单元最多，工艺最先进，设施最齐全的处理站。处理后 COD 达到 17.2mg/L（国家标准为 100mg/L）；BOD5 达到 5.6mg/L（国家标准为 30mg/L），均远低于国家控制指标。

茅台酒是集绿色食品、原产地域保护产品、有机食品、固态纯粮酿造于一身的产品。对茅台来说，以上认证并非一句简单的口号或宣传，而是从酿造茅台酒所用原料（高粱和小麦）的种植就开始的一系列系统的工程。公司认真贯彻执行以上质量认证的相关规定与要求，严格控制原料种植过程中农药、化肥等对环境有不利影响的物质的使用。确保茅台酒“绿色”、“有机”、“健康”、“保健”的品质，尽量减低茅台酒的生产过程对环境带来的不良影响。

近年来，公司还注重协助当地政府改善周边环境，出资 100 万元支持茅台镇政府绿化茅台河对岸坡地近 500 亩，有效防治了水土流失；2002 年出资 300 万，协助仁怀市政府搬迁了距我公司八公里的两个县级水泥厂，改善了大气及生态环境；协助政府制定保护赤水河上游中长期及近期环保规划；投资近亿元修建了长约三公司穿越茅台镇中心区的多功能河堤，为改善周边环境，促进公司和地方经济共同发展做出了贡献。

在安全方面，公司坚持预防为主，通过建立 OHSAS18000 职业安全健康管理体系和“四零一低”的安全目标控制，根据《安全生产法》、《消防法》等法律法规，制定了 95 个规章制度及作业指导书，强化约束机制，层层签订安全责任状，落实“十个到位”形成了一个全方位、全过程的管理体系，多年来没有重大安全事故。

在消费者影响方面，公司严格执行《食品卫生法》、《产品质量法》、《消费者权益保护法》等相关法律法规，长期保持了 100% 的出厂酒合格率。同时把倡导饮宴新风，文明饮酒作为己任，引导健康、文明消费。

资料来源：贵州茅台股份有限公司提供。

6、积极回报社区为企业创造更好的社会环境

积极为所在社会做出贡献，是企业社会责任的重要内容。企业不是孤立存在的，所在的社区环境必然对企业的生产和经营带来各种各样的影响。尽管回报社区通常涉及到捐赠等纯公益支出，但通过创造一个好的社区环境，对企业经营和发展必然具有积极意义。而且某些社区行为，对企业而言也具有直接的经营价值。例如，贵州茅台股份有限公司积极响应建设社会主义新农村、建设“四在农家”的号召，积极支持茅台酒有机原料基地及新农村建设。为扶持当地的有机原料生产，提高农民种植有机高粱的积极性，公司从2003年起，按每公斤高粱高于市场价0.3~0.5元的价格购买农民种植的有机高粱，多支付给农民的收购款为3150.1万元。自2001年以来，公司共计购买了价值46801.521万元的本地优质糯高粱与小麦。有机原料基地的投入，一方面增加了周边农民的收入，回报了所在地区，另一方面也建立了质量可靠的有机原料生产供应基地，为茅台酒的高品质提供了保证。

7、全球化加重了企业在海外市场面临的社会责任风险

经济的全球化改变了企业经营中涉及到的社会责任边界，在产品安全责任、环境责任、员工责任等方面都必须遵循日益全球化的国际标准，否则其产品将被拒绝在国际市场之外。随着企业社会责任成为全球性的潮流，社会责任已成为一种新的门槛，也将是一张通行证，全球供应链中的我国外向型企业首先遭遇到了发达国家跨国公司对企业社会责任标准的要求，推行社会责任认证的结果必然是限制一些企业的产品供应，从而将那些存在社会责任瑕疵的企业拒之于全球供应链的门外。据估计，近年来我国沿海地区至少已有1.2万家工厂接受过跨国公司的社会责任审核，尤其是纺织、服装、玩具等劳动密集型行业。有的企业因为表现良好获得了更多的订单，也有部分工厂则因为社会责任履行情况没有改善而被取消了供应商资格。要实现可持续的发展，企业必须兼顾经济、环境、社会发展三者的利益，寻求平衡发展，使供应链和合作伙伴对企业建立长期信心。企业重视并加大对社会责任的投入，将赢得更多发展机会。

8、良好的企业社会责任形象可以为企业发展带来积极影响

良好的企业社会形象有助于改善企业与广大社会主体的关系，从而为企业的

经营创造更好的社会环境。其中，比较重要的主要有以下几个方面：首先，良好的社会责任形象能够减少与外部的各种冲突，这也被国外学者视为企业承担社会责任的重要推动力。减少了因为环境、员工权利、产品安全等等问题带来的冲突风险，也就避免了可能发生的各种潜在成本。第二，良好的社会责任形象有助于搞好与政府及其他监管主体的关系，从而更容易获得相关的业务许可，减少监管导致的成本。事实上，监管部门在发放新业务的许可证时，总是青睐那些有着良好社会形象的企业。第三，良好的社会责任形象可以降低企业的资本成本。随着社会责任投资（Socially Responsible Investment, SRI）越来越成为机构投资者考虑的因素，那些有着良好社会责任形象的上市公司股票可以获得更高的估值，降低了企业的筹资成本，对于企业利用资本市场意义重大。

总而言之，企业的经营业绩来自企业的竞争力，企业强化社会责任的终极目的实际上还是强化企业的竞争力。早在1994年就开始向股东和大众提供社会责任报告的诺维信公司在回答为什么重视社会责任这一问题时，给出了这样的答案：“强大的社会行为表现可以帮助我们赢得‘人才之战’、品牌价值、社会责任投资、客户要求。否则可能冲击我们的底线：声望、股票价值、运行许可、员工士气”。

专栏 8—2 拜耳公司对企业社会责任对公司经营积极作用的观点

积极推进“责任关怀”的化工企业拜耳公司系统地分析了强化公司社会责任和环境责任的好处：

（1）提升品牌形象和美誉度

—改进财务表现：一个企业如果有良好的名誉和形象，可以让企业更专注于投资回报率较高的投资，从而减少花在低投资回报水平项目上的时间。

促进销售增长并提高顾客忠诚度：由于市场对社会中可信赖产品和服务的需求会不断攀升，提高企业的品牌形象和信誉，将有利于增加销售和提高顾客忠诚度。

（2）改善财务表现

—提升股票价格：在环境保护和管理方面进行投资，不仅可以帮助企业大大减少可预见的风险，同时可以提高企业股票价格大约5个百分点。

改善投资者关系以期更好的融资：现在的投资者，越来越关注企业管理中财务表现以外的其他方面；目前社会投资基金增长非常快，在这些投资者中，无论是个人投资者还是机构

带格式的：项目符号和编号

带格式的：项目符号和编号

投资者都希望投资能和他们持有的价值观念协调一致。

(3) 改善人力资源管理

吸引更好的人才：根据Walker Information公司1987年的调查，在决定是否接受一个工作时，42%的被调查者都会考虑应聘公司的道德标准问题。

鼓舞员工士气，减少人员流动：如果工作条件和生产行为符合员工的期望，公司可以降低人员周转率，并且减少相关的招募和培训成本。

促进生产力和质量的提高：改善工作环境和增加员工参与决策的机会可以较高企业生产率并降低误差率。

(4) 获得经营许可

一方面可以获得强劲的社区支持，稳固的地方关系；另一方面也有助于降低监督力度：

带格式的：项目符号和编号

利益相关者对企业的企业公民表现的看法可以影响企业获得经营许可的过程。比如，来自外界的批判可能导致限制条款和法规的增加，从而增加企业经营的成本，甚至影响到企业能否获得经营许可。

二、企业社会责任与公司业绩：理论分析

企业社会责任与财务绩效关系的研究观点可归纳为三点：其一，认为对社会负责任的企业其盈利能力更强，企业社会责任与企业绩效之间存在正相关关系；其二，认为企业的财务绩效对企业的社会表现起推动作用；其三，认为企业的社会表现、财务绩效和声誉三者间存在相互影响的关系，但很难确定哪一种因素影响最大。围绕两者间关系的研究，研究者共提出了六种关于企业社会责任与财务业绩之间关系的假说（见下图）。

图 8—1 企业社会责任与财务业绩关系的六种假说

因果关系		方向		
		正相关	负相关	
社会责任	⇒	财务业绩	(1) 社会影响假说	(2) 权衡假说
财务业绩	⇒	社会责任	(3) 提供资金假说	(4) 机会主义假说
社会责任	⇔	财务业绩	(5) 正协同效应	(6) 负协同效应

资料来源: Lee E. Preston and Douglas P. O. Bannon. The Corporate Social-Financial Performance Relationship: A Typology and Analysis [J]. Business and Society, 1997 (4): 419-429.

1、社会影响假说

社会影响假说认为履行社会责任越好(差)的公司,其财务业绩越好(差),它得到了相关利益者理论的支持。根据相关利益者理论,公司的其他相关利益者和股东一样对公司有诉求,于是公司就负有社会层面上的责任。公司的社会责任就在于满足多种相关利益者要求的程度,良好的社会责任是合法经营的要求。通常公司一些对社会有积极影响的行动会提高经营的效率,例如,与员工的良好关系会增加员工的满意度并招聘到更好的员工,这些最终都会带来更好的财务业绩。Cornell 和 Shapiro (1988)¹⁸指出,企业理论将企业看作是一组各种要素投入者和最终产出购买者之间相互联系的契约。公司的索偿者不只是股东和债权人,还包括客户、供应商、整体服务和产品的提供者、分销商以及员工等。Cornell 和 Shapiro 将这些相关利益者对企业资源的索取权分为显性的索取权和隐性的索取权,前者如工资合同和产品保证,后者如为客户提供持续的服务和为员工提供工作保障等承诺。由此,企业的价值不仅仅取决于显性索取权的成本,还同时取决于隐性索取权的成本。而隐性的索取权就包括了公司社会责任在内,如果公司出现对社会不负责任的行为,那么拥有隐性索取权的相关利益者可能就会将这些隐性契约转换为对企业而言成本更高的显性契约。例如,一个公司在环境问题方面违背了对政府的承诺,那么政府部门就可能制定更严格的监管规定,与公司订立明确的合同,强制公司采取更有社会责任感的行为。而且,公司没有社会责任感的行为会影响其他拥有隐性索取权的相关利益者,他们会怀疑公司履约的能力。有良好社会责任的公司会发现他们的隐性契约的成本比其他公司要低,所以这类公司就会有更高的财务业绩;相反,不能满足除股东之外的其他相关利益者的期望可能会造成市场的恐惧,相应地,公司的风险溢价就会提高,最终导致成本上升和/或者丧失盈利机会。Cornell 和 Shapiro 这一基于相关利益者理论的社会影响假说认为公司社会责任与财务业绩之间存在着因果关系,首先是公司

¹⁸ Cornell, Bradford, and Shapiro, Alan C., 1988, Corporate Stakeholders and Corporate Finance, Financial Management, Vol.16(1), 5-14, p5.

社会责任形成公司的外部形象，公司的外部形象可以是好的或不好的，然后导致相应的财务结果。

2、权衡假说

权衡假说同样也将公司社会责任看作是一个独立的变量，但是该假说认为，由于资源有限，公司不得不在不同的相关利益者集团之间进行权衡，而公司履行对其他利益团体的社会责任就会影响股东的经济利益，具体表现为增加财务成本，降低财务业绩。权衡假说反映了以弗里德曼为代表的新古典经济学下的企业理论的思想。弗里德曼将公司社会责任看作是威胁自由社会根基的“颠覆性的学说”，认为公司承担社会责任实际上是管理者擅自在向股东课税，而且管理者只是生产和销售产品以及筹集资金的专家，他们并不擅长履行社会责任。弗里德曼提出，公司管理者对股东，即公司的所有者，负有最大化利润的责任。管理者作为股东的代理人没有权力从事那些不能增加公司盈利的社会责任活动。因此，管理者关注投资者以外的人的利益最终会减少股东的福利。弗里德曼的看法得到其他一些学者的支持，他们的观点认为，公司要在生产技术（供应方）和市场条件（需求方）的限制下获取尽可能多的利润。持这一观点的学者其实也就是支持权衡假说，即认为公司履行社会责任会耗费公司的资源，增加公司的成本，与那些不考虑社会责任的竞争对手相比会处于不利的地位。所以，公司履行社会责任越好，其财务业绩越差。

3、资金提供假说

部分学者认为，公司社会责任与公司财务业绩之间虽然存在正相关关系，但两者之间的因果关系却正好相反。赞成这种观点的学者认为，公司履行社会责任取决于公司能够提供的资源，所以公司社会责任的表现受到公司财务业绩的影响。虽然公司可能希望在任何时候表现出应有的社会责任感，但是他们能否实现这个愿望以及实际所能采取的行动受到公司资源的约束。所以，并非公司履行社会责任越好，公司财务业绩就越好，相反，却是公司财务业绩越好，公司在社会责任方面的表现才越好。

4、管理者机会主义假说

管理者机会主义假说认为，当管理者的报酬计划与短期利润和股票价格表现密切相关时，对管理者个人目标的追逐会导致财务业绩和社会表现之间出现负相关关系。

企业理论在现代公司所有权与经营权分离的命题基础上，采用代理理论的框架，指出现代公司中所有权和控制权的分离使股东与管理者之间形成一种委托代理关系。在这一委托代理关系中，作为委托人的股东总是希望作为代理人的管理者能够从股东利益最大化出发来管理公司。但由于股东和管理者之间存在信息不对称，而且代理人本身又有道德风险问题，因此，管理者有动机也有可能追逐私利。他们不仅仅会损害股东的利益还有可能会牺牲其他相关利益者的利益。在管理者以私利为重的前提下，当公司财务业绩表现出色时，管理者会试图减少社会责任支出来增加现金流入，从而利用这个机会增加自己的短期收入。虽然在管理学中，关于管理者作为代理人侵害作为委托人的股东的利益的研究已经非常深入，但是在公司社会责任领域中，基于相关利益者理论来讨论管理者对于全体相关利益者的代理问题还是一个鲜有研究者涉及的话题，至今还不曾有相应的实证检验。

5、协同效应假说

协同效应假说又包括正协同效应假说和负协同效应假说。该假说认为，公司社会责任与公司财务业绩之间存在着相关关系，这种关系可能为正也可能为负，但是，无法从统计上发现公司社会责任与公司财务业绩两者之间的因果关系。有相当部分关于公司社会责任与财务业绩关系的研究缺乏理论基础，尤其是早期的实证研究，只是对数据进行统计分析，没有找到变量之间关系的逻辑关系，也无法对结果给出有意义的解释。

三、企业社会责任与公司业绩：国际经验

大量实证分析证实：企业社会责任与财务绩效间存在确定的正相关关系。然而，另有一些研究则发现：企业的社会绩效与企业财务绩效之间无关或仅是负相关。

根据Margolis 和Walsh（2001）¹⁹统计，到2001 年为止，公开发表的关于企

¹⁹ Margolis, Joshua D., and Walsh, James P., Social Enterprise Series No. 19—Misery Loves Companies, Whither

业社会责任与财务业绩关系的实证研究共有122 篇。其中，最早一篇由Naver于1971年发表。在1997 年第1 期《商业与社会》上，Griffin 和Mahon 发表了题为“公司社会责任与公司财务业绩之争”的文章²⁰，对从1972年到1994年间这一领域中经过同行评审发表的51 篇研究进行了回顾。他们发现，得出公司社会责任与公司财务业绩负相关结论的论文共20 篇，其中20 世纪70年代1篇，80年代16篇，90年代3 篇；认为正相关的文献共33 篇，20 世纪70年代12篇，80年代14 篇，90 年代7 篇；还有9篇研究没有得出明确的结论。这51 篇研究中，部分文章还同时得出正相关和负相关，或正相关和不相关，或负相关和不相关等不一致的结论。

Roman、Hayibor 和Agle (1999) 在Griffin 和Mahon (1997) 的基础上，对同样的51 份研究并加入最新的4 份研究重新进行了分类，得出了与Griffin 和Mahon (1997) 不同的结论。他们将9份被Griffin 和Mahon (1997) 看作负相关的研究归入正相关的一类，因为这9 份研究发现较差的企业社会责任造成同样较差的财务业绩，这显然是正相关关系；还有6份被Griffin 和Mahon (1997) 看作存在或正或负关系的研究则被列入没有明确结论的一类；另外还有11份研究由于存在研究方法上的缺陷被剔除在外。最后，Roman、Hayibor 和Agle (1999) 报告说，得出企业社会责任与公司财务业绩正相关的结论的研究有33 份，没有发现这两者之间存在关系的研究有14份，只有5份研究认为社会责任与公司财务业绩负相关。他们具体的研究和分类结果如下表所示。从下表中可以看出，在采用了更加严格的分类方法之后，发现了更多的公司社会责任与公司财务业绩关系正相关的证据。

表8-1 企业社会责任与公司财务业绩关系研究的结论

正相关	无关或没有结论	负相关
20世纪70年代（12项研究）		
Bragdon&Marlin (1972)	Folger&Nutt (1975)	
Parket&Eilbert (1975)	Fry&Hock (1976)	

Social Initiatives by Business? Harvard Business School Working Paper Series, No. 01-058, 2001.

²⁰ Griffin, Jennifer J., and Mahon, John F., 1997, The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research, *Business and Society*, 36(1), 5-31, p5.

Bowman&Haire (1975) Belkaoui (1976) Heinze (1976) Fry&Hock (1976) Sturdivant&Ginter (1977) Bowman (1978) Ingram (1978)	Alexander&Buchhol (1978) Abbott&Monsen (1979)	
20世纪80年代 (28项研究)		
Anderson&Frankle (1980) Kedia&Kuntz (1981) Strachan, et al. (1983) Wier (1983) Shane&Spicer (1983) Cochran&Wood (1984) Pruitt&Peterson (1986) Spencer&Taylor (1987) Davidson, et al. (1987) Wokutch&Spencer (1987) Davidson&Worrell (1988) McGuire, et al. (1988) Lerner&Fryxell (1988) Hoffer, et al. (1988) Bromiley&Marcus(1989)	Anderson&Frankle (1980) Chen&Metcalf (1980) Ingram&Frazier (1983) Aupperle, et al. (1985) Newgren, et al. (1985) Marcus&Goodman (1986) Freedman&Jaggi (1986) Rockness, et al. (1986) Cowen, et al. (1987)	Kedia&Kuntz (1981) Eckbo (1983) Marcus&Goodman (1986) Lerner&Fryxell (1988)
20世纪90年代 (10项研究)		
Mirris, et al. (1990) Hart&Ahuja (1994) Johnson&Greening (1994)	Hill, et al. (1990)	Holman, et al. (1990)

Waddock&Graves (1994) Griffin&Mahon (1997) Preston&O'Bannon (1997) Waddock&Grave (1997)		
部分最新研究及国内学者研究		
Preston & O'Bannon(1997) Roman (1999) Simpson & Kohers (2002) Tsoutsoura (2004) 沈洪涛 (2005)	Hadi (2003)	李正 (2006)

资料来源：部分来自Roman, Ronald M., Hayibor, Sefa, and Agle, Bradley R., 1999, The Relationship Between Social and Financial Performance: Repainting a Portrait, *Business and Society*, Vol.38(1), 109-123, pp113-114。

除了他们总结的 55 项研究外，稍后一些发表的 Lee E. Preston 和 Douglas P. O' Bannon 的一篇论文比较了 1982—1992 年美国大企业的社会绩效与财务绩效，发现二者之间存在着积极关系。1999 年，Ronald Roman 等人则得出良好社会责任不会导致不良社会绩效的结论。2002 年，基于数据的分析，W. Gary Simpson 和 Theodor Kohers 对美国国有银行 1993—1994 年的企业社会绩效与财务绩效的关系也进行了研究，他们以企业社会再投资行为排序作为企业社会绩效评价，用总资产利润和贷款损失率评价财务绩效，发现二者间存在正相关关系。2004 年，Tsoutsoura 对 S&P500 样本公司进行了研究，结论发现企业社会责任表现与财务业绩之间存在强有力的正相关关系，并认为正是企业的社会责任表现对企业的经营业绩发挥了有力的支持作用。当然，也有相反的一些研究结论。例如，2003 年，S. Pasaribu Hadi 对印度尼西亚的企业进行了实证研究，发现企业社会责任与财务绩效无关。

总体来看，在众多实证研究中，承认企业社会责任与公司财务业绩二者正相关的占多数，即企业承担社会责任在大多数情况下可以促进财务绩效的增长。

专栏 8-3 英特尔公司的社会与环境效益

在社会责任投资的推动下，英特尔公司的社会与环境绩效获得了提升。每年8月，英特尔公司的高阶经理人会与投资人在波士顿、纽约及华盛顿召开会议，由分析师向这些高阶经理人询问有关英特尔在制程、供应链、员工关系以及智能资本方面的问题。除了设计给一般投资分析师参与的会议之外，英特尔公司也特别设计了一些会议是邀请社会型投资分析师来参加的。在过去5年，英特尔公司与社会责任投资者共同推动了一些重要的变革，英特尔公司认为这样的过程已经为公司带来了竞争上的优势。社会责任投资者可以协助英特尔公司鉴别出哪些可能会成为问题的议题。举例来说，因为英特尔公司改善了其设计与制程，使得美国环保署将英特尔公司从主要污染源厂商名单，转移到次要名单上，而使得英特尔公司省下不少排放许可成本。当然社会型投资人并不满意英特尔目前的表现，拥有英特尔公司超过66万股的投资机构MRTI就表示，他们建议英特尔应该实行《对环境负责任经济体联盟原则》(CERES Principles)，加强其环境报告书的内容，并对其全球性的营运业务有更好的监督作业。由于社会型投资人对信息的需求，使得英特尔公司在今年发行了首份的全面性企业公民报告(corporate citizenship report)。这份报告对英特尔公司的员工带来了直接的好处，成为与员工及其家庭间的绝佳沟通工具。

资料来源：根据有关媒体报道整理

四、企业社会责任与公司业绩：中国实践

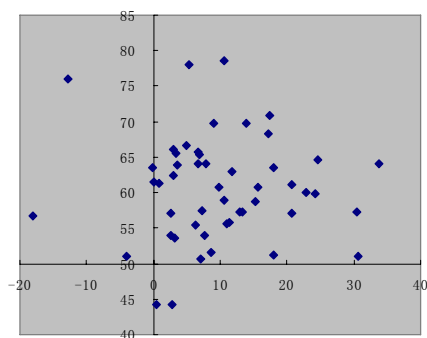
企业要承担社会责任，实际是从一个项目的战略规划和投融资就开始了。随着经济的发展和社会的进步，人们越来越关心企业在流程的各个环节是否都承担了社会责任。例如企业的投资社会责任，就是强调企业对投资项目进行评估时，不仅要考虑到财务问题，还要同时进行社会环境论证。所谓的社会环境论证，主要涉及政府政策、市场、就业、环境保护和社会贡献等。企业要在综合评估财务和社会环境数据的基础上，再决定开发何种产品和如何投资。而在生产和销售环节，企业还要遵守相关法律、保护劳动者权益和维护人权。可以说，企业社会责任实际贯穿了企业经营活动的每一个环节。因此，企业承担社会责任必然与企业财务业绩之间产生相互影响。

近年来，联合国等国际组织，跨国公司以及国内外机构组织了大量有关企业社会责任的研讨会、报告会，中国出版界与媒体也出版发表了大量关于企业社会责任的书籍和报道，介绍国际上最新的企业社会责任理念，探讨在中国推进企业

社会责任的途径。通过这些会议和众多媒体的报道，越来越多的中国企业了解了正在全球推进的强化公司责任的潮流。根据上海证券交易所的问卷调研，对于履行企业社会责任与公司业绩之间的关系，在给出有效回答的公司中，32.6%的公司认为履行企业社会责任只是一种社会义务，与公司业绩之间没有关系，66.7%的公司认为履行企业社会责任有助于提升公司的经营业绩，另有0.7%的公司认为履行企业社会责任有损公司业绩。根据美国波士顿学院企业公民中心2005年对美国企业公民现状的问卷调查，大约64%的受调查企业领袖认为履行企业社会责任有助于提高企业的财务业绩，其中，样本中的大型企业有84%同意该观点。这表明，中国上市公司对企业承担社会责任与公司财务业绩之间关系的看法，与美国同行基本相似。

对于中国上市公司社会责任与其业绩之间的相关性，由于信息披露的限制，实证研究存在较大的困难。下图为利益相关者指数与企业业绩的散点图，利益相关者指数为南开大学中国公司治理研究中心开发的中国公司治理指数中的利益相关者指数，企业业绩为当年企业净资产收益率。根据下图，上市公司在利益相关者方面的治理表现与企业业绩之间没有明显的相关性。

图 8-2 利益相关者指数与企业业绩



资料来源：南开大学中国公司治理研究中心，聚源数据库。

利益相关者指数并不能完全代表企业在承担社会责任方面的表现。根据一项实证研究成果²¹，研究者以我国上海证券交易所2003年521家上市公司为样本，研究了企业社会责任活动与企业价值的相关性问题。研究结果表明，上市公司前

²¹企业社会责任与企业价值的相关性研究——来自沪市上市公司的经验证据《中国工业经济》2006年02期李正。

一年的盈利能力与企业承担社会责任活动有显著的负相关关系，一方面业绩很差的公司固然不愿意承担社会责任，业绩好的公司尽管拥有更为宽裕的资源，也不愿意承担更多的社会责任，这验证了前面介绍过的“管理者机会主义假说”。也就是说当上市公司管理者报酬与企业当期利润水平紧密相关时，管理者出于个人利益的追求会导致企业社会责任与公司业绩之间出现负相关关系。

沈洪涛的研究对我国上市公司社会责任与财务业绩之间的关系进行了更为深入的挖掘。他采用1999—2003年在上海和深圳证券交易所上市的所有非金融业A股公司作为研究样本，设计与计算了利益相关者业绩评价指标体系，对它们企业社会责任与财务业绩的关系，以及这种关系的性质进行了检验。根据统计得出的上市公司相关利益者业绩值，将其作为公司社会责任表现的变量，与通过会计指标和市场收益指标反映的公司财务业绩进行相关性检验，得出以下结论：（1）当期公司社会责任与当期财务业绩之间，无论选用哪种财务业绩指标，均存在显著的正相关关系；（2）当期公司社会责任与上一期各种财务业绩指标之间同样都呈现正相关关系，但与销售增长率以及市场收益指标之间的正相关关系不显著；（3）当期公司财务业绩与上一期至前三期的社会责任之间的关系因财务业绩指标不同而出现不同的结果。用会计指标衡量的公司财务业绩与前期公司社会责任之间或者出现负相关关系，或者即使有正相关关系，也不显著，但是用市场收益指标表示公司财务业绩时，无论是总收益率还是风险收益率都与前期公司社会责任之间存在显著的正相关关系。

进一步的回归分析揭示了企业社会责任与财务业绩之间关系的性质。当期和前期公司社会责任对公司财务业绩影响的检验结果显示：（1）从当期公司社会责任表现来看，它与各种会计指标和市场收益指标来衡量的公司财务业绩都是正相关，除与用净资产报酬率衡量的财务业绩的正相关不显著外，其余都是显著的，说明当期较好的公司社会责任表现会显著提高公司的财务业绩；（2）从前一期至前三期的公司社会责任表现来看，它们与绝大部分的财务业绩指标之间的系数估计值为负，但p值较高，说明前期表现良好的社会责任会降低公司的财务业绩，不过这种负面影响并不显著；（3）无论是当期的还是前期的公司社会责任表现，它们对公司市场收益指标的解释能力强于对会计指标的解释能力，说明公司股票的市场表现会较明显地受到公司社会责任的影响。

公司社会责任对公司经营风险的影响的检验结果显示：无论是用会计指标的变动还是市场收益指标的变动来衡量公司财务风险，当期公司社会责任与公司财务风险之间，系数估计值都是显著为负，可见，有良好社会责任的公司财务状况更为稳定。公司前期财务业绩对公司社会责任影响的检验结果显示：所有公司财务业绩指标的系数估计值均为正，除销售增长率指标的系数估计值不显著外，其余指标都在1%的统计水平上显著为正。说明前一期较好的财务业绩有助于公司改善社会责任的表现。在所有的回归检验中，公司规模的作用较为明显，说明公司规模对公司社会责任与财务业绩之间关系起到一定的影响作用，但行业因素、公司所在地区和年份并没有显著改变公司社会责任与财务业绩之间的关系。沈洪涛的研究表明，公司社会责任指标与用市场收益指标衡量的财务业绩同样显著正相关，并且相互影响，其关系的一致性比社会责任与会计指标之间更强。

综合以上分析，中国上市公司企业社会责任与公司财务业绩之间的存在正相关关系，而且社会责任与财务业绩之间存在积极的相互影响。但国内外越来越多的实证研究开始支持企业社会责任与财务业绩之间存在正相关关系。中国的上市公司是中国企业的优秀代表，完全可以“做好的事情而变得更好”，在承担社会责任和经营业绩之间建立良好的正向反馈机制，使得更好地承担责任带来更佳的业绩，而更佳的业绩可以为履行社会责任提供更多的资源。

企业社会责任与市场评价

学术研究结果表明，公司社会责任日益成为市场评价公司价值的一个重要因素，但履行社会责任是否影响公司的市场价值尚存在争论。从世界各国情况来看，随着资本市场的发展、投资者日益成熟，投资者会越来越强调投资决策中的非财务因素，逐步将企业履行社会责任的情况纳入投资决策过程，并给予社会责任履行情况好的企业更高的估值。因此，企业的市场价值与社会责任履行情况之间的相关性会越来越强。

一、企业社会责任的市场评价

严格意义上讲，企业社会责任与企业市场价值之间的关系，本身只是企业社会责任与企业财务业绩关系的一个延伸。如果企业承担社会责任的表现与企业的财务业绩之间是正相关的，而且资本市场是有效的，那么企业承担社会责任与企业市场价值之间就必然是正相关的。即使企业承担社会责任导致企业短期盈利减少，如果投资者秉承社会责任投资的理念，公司的股票价格也不会受到不利影响。因此，企业社会责任与企业市场价值之间的关系取决于以下几个条件：

1、企业承担社会责任是否促进企业盈利的增加？

正如本章前面分析，企业承担社会责任对企业盈利的影响是复杂的。某些社会责任行为可能直接有利于企业的经营，或直接提高企业的效率，或改善企业的市场形象，或规避了潜在的法律诉讼或政府制裁，等等，从而增加了企业的盈利水平。从企业价值来看，也就是增加了企业预期未来现金流的现值，即增加了企业价值。然而，某些社会责任行为可能增加企业的支出，减少企业的当期或未来盈利，从而从整体上减少了企业未来预期现金流的现值。在这样的情况下，企业的社会责任行为是否反映为股票市场上企业市场价值的降低，还取决于其他的一些因素。

2、股票市场是否有效？

即使企业承担社会责任增进了企业的盈利，股票市场是否会做出积极评价，还取决于股票市场是否有效。对于弱势有效市场而言，由于证券的价格仅反映了过去的价格和交易信息，价格与价值之间存在较大的偏离，因此，企业承担社会责任带来的盈利增加或减少，都不一定准确反映为股票的价格变化。只有在至少

达到半强势有效标准的市场上，证券的价格反映了包括历史的价格和交易信息在内的所有公开发表的信息，因此，企业承担社会责任会及时地表现为公司股票价格的变化。

3、投资者如何判断企业社会责任行为？

投资者对投资对象的筛选，是一个相当复杂的过程。不同的投资者对待企业社会责任行为，往往也有着不同的标准。企业承担社会责任，从长远来看，必然有利于企业的发展，因此，从长期来看，投资者应该对企业承担社会责任的行为给予积极评价，即使是因此导致企业当期或近期现金流出现不利的变化，投资者也愿意按照更高的标准对企业的股票进行估值。从世界各国的实践来看，证券市场投资者、尤其是机构投资者，越来越重视社会责任投资，导致企业社会责任表现与股票价格表现之间的相关性越来越高。相反，对于散户主导的新兴股票市场，由于市场投机氛围浓厚，投资者更关注公司的短期盈利，因此企业承担较多社会责任可能会损害到公司股票的价格。

二、社会责任投资的绩效表现

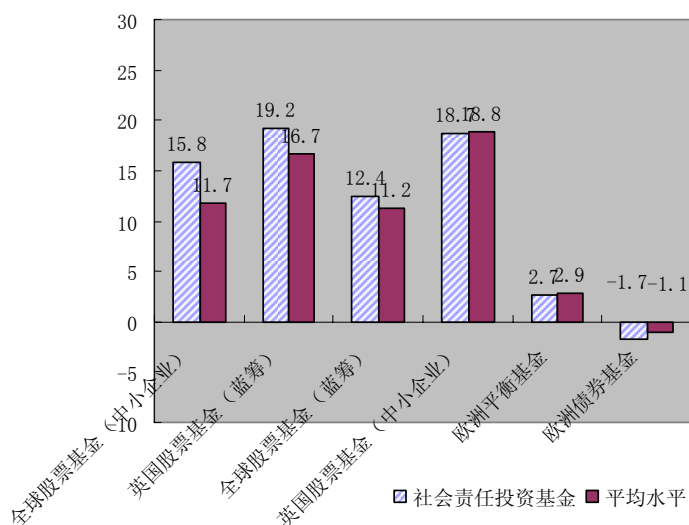
从投资者角度来看，社会责任投资相当于在传统的财务投资理念之外，新增了一个投资决策的变量。这一新的限制会产生两个方面的影响：影响投资者的投资收益水平；影响被投资对象（社会责任形象优良的公司股票）的市场价格。

1、社会责任投资的整体表现更好

尽管社会关怀意义重大，但投资者对投资回报有着基本的要求。如果社会责任投资基金不能为投资者创造客观的回报，或者投资收益水平长期低于传统的投资基金，即使仍然有部分投资者坚持理念，至少社会责任投资基金作为一个新的行业将难以获得持续发展。

实践证明，社会责任投资的业绩表现并不逊色。根据《2006 年欧洲环境、社会和伦理基金发展报告》的统计，总体来看，欧洲秉承社会责任投资理念的共同基金，其业绩表现要好于行业平均水平。下图根据欧洲晨星公司的分类标准，比较了社会责任投资基金年度投资收益率与其同类型基金平均年度收益率，除了平衡基金和债券基金外，其他四种类型（全球中小企业股票基金、全球蓝筹股票基金、英国中小企业股票基金和英国蓝筹股票基金）中，社会责任投资基金都获得了更高的回报。

图 8-4 欧洲社会责任投资基金分类别的业绩表现（截至 2006 年 8 月的一年期收益率）



资料来源:《2006年欧洲环境、社会与伦理基金发展报告》

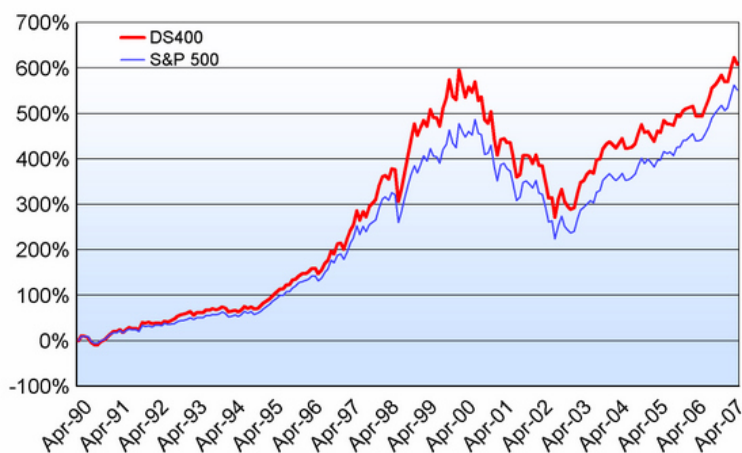
2、社会责任形象较好公司股票价格表现更佳

社会责任投资是连接企业社会责任行为与企业市场价值的重要纽带。如果多数证券市场投资者根据社会责任投资理念选择投资对象,则企业的社会责任行为将有效地提高公司股票的价格,从而增进股东财富水平。

目前,在社会责任投资发展较快的国家或地区,基本都推出了社会责任投资股价指数,这些指数由一些在社会、环境、伦理方面表现突出的公司所组成。有代表性的在社会责任投资指数主要有以下几种:美国 KLD 推出的 KLD Domini 400 Social Index (DS400);美国公民指数 (Citizen's Index, CI);道琼斯全球可持续发展指数 (Dow Jones Sustainability Global Index, DJGSI);美国 Calvert Social Index;英国 FTSE4Good World Social Index;比利时 Ethibel 可持续发展指数 (ESI);等等 (参见专栏)。从指数表现来看,社会责任投资指数的总体表现好于一般指数。

下图比较了 DS400 社会责任投资指数与 S&P500 指数从 1990 年到 2007 年 4 月的业绩表现。从图中可以看出,社会责任形象较好的企业,从长期来看,其股票价格的市场表现要明显强于股票市场的整体表现。这意味着,企业社会责任与公司的市场价值之间存在着明显的正相关关系。

图 8-5 DS400 指数与 S&P500 指数长期表现比较



资料来源：DS400 指数网站。

社会责任投资基金的快速发展以及社会责任投资的业绩表现说明基于可持续发展和社会责任的公司行为已经得到人们的普遍认可。在进行投资组合时，投资者首先需要了解公司在财务、社会、环境等方面的全面表现。社会责任投资不仅是一种投资理念和投资策略的变革，而且意味着公司绩效评价模式的变革。传统的公司绩效评价往往只重视公司的财务绩效，而忽视公司作为一个社会成员所应承担的社会责任，而社会责任投资基于包含了财务绩效和社会绩效的公司综合绩效评价。在社会责任投资的迅速发展证明，资本市场的价值观念已经发生了很大的变化，人们开始关注企业“三重盈余”和长期价值的创造。

专栏 8-4 主要社会责任投资指数

为了因应社会责任型投资基金经理人在挑选投资组合上的需求，同时也为了反应“社会责任型投资”基金的市场行为与总体表现，一些“社会责任型投资”研究机构及国际知名投资指数纷纷创立“社会责任型投资”指数。

Domini 400 社会型指数 (DSI)：1990 年由 KLD 所创立的 Domini 400 社会型指数 (DSI)，展示了如何应用社会责任型投资准则来影响投资绩效，它的目的是提供一支美国普通股票的市值加权指数。该指数以标准普尔 500 指数 (S&P500) 为蓝本，再从这 500 家大型企业中选择 250 家符合社会型投资准则的公司，再补上其它 100 家符合准则的公司与 50 家具特定社会性质的公司而构成了 400 家的指数组成成份。这 400 家企业在社区、平等机会、雇员关系、

环境及产品安全等方面有良好表现，且均不涉及酿酒、烟草、赌博、军工和/或核能发电等行业。股价低于 5 美元的企业也被排斥在该指数之外。

Calvert 社会指数 (CSI)：该指数是衡量美国大型社会责任企业业绩的又一基准。该指数最初编制时是选用了全美最大的 1,000 家纽交所及纳斯达克-美交所上市公司，并根据它们的季度平均市值作降序排列。每年九月依据五月底最新的前 1,000 名企业排名对指数进行重新编制。负责编制指数的 Calvert 集团在其网站上公布了每家企业的社会表现。

DJSGI 指数：该指数是道琼斯公司在 1999 年与位于瑞士苏黎世的可持续资产管理公司 (SAM) 合作创立的，该指数以道琼斯工业指数之成份股 (约 3000 多家公司) 为基础，挑选各产业在可持续性上表现最好的前 1/10 的公司为此 DJSGI 指数的成份股。目前已有 15 个国家的数十家基金管理公司使用道琼 DJSGI 作为其 SRI 基金选股的依据。DJSGI 指数的诞生对 SRI 的发展起着推波助澜的作用。

FTSE4Good 指数：2001 年伦敦证交所与金融时报合作在原有的伦敦金融时报指数 (FTSE) 中，创立了另一系列的可持续性投资指数，名为 FTSE4Good 指数。

DJSGI 指数及 FTSE4Good 指数的创立，可说是“社会责任型投资”发展历程上的里程碑，它代表了国际金融投资界对于“社会责任型投资”的高度重视。由于社会责任型投资持续在全球各地扩张，社会责任型投资指数也不断地在增加中。

2002 年 3 月 KLD Research & Analytics 公司与那斯达克 (Nasdaq) 股票市场联合建立第一个用于特定股票市场的社会型投资指数。

2002 年，意大利的独立研究机构 E. Capital Partners (ECP) 也创立了两个社会责任型股票指数与五个债券指数。ECP 的两个股票指数分别是欧洲道德指数 (Ethical Index Euro) 与全球道德指数 (Ethical Index Global)，其中欧洲指数量测在欧洲股票市场上市的 150 家大型企业的绩效，全球指数则包含了 24 个国家的 300 家企业。这两个指数分别以股价及总报酬来表示，且每两年会针对各成份股的绩效检视一次。

2002 年，英国金融时报指数 FTSE 集团与南非证券交易所 (JSE) 合作发表了一份南非社会责任型投资指数的“理念与准则”草案文件，作为为南非社会责任投资指数催生的基础。这份准则系以英国 FTSE4Good 的理念与准则为基础，但根据南非本身的特性而修正，一旦获得南非金融业的认同，将进一步创立南非社会责任型投资指数。南非证交所主管表示，这个新指数乃是因应国际金融业日愈考量企业社会责任 (CSR) 至投资决策的潮流。

从秉承社会责任投资理念的基金投资人和金融分析人士的观点来看，企业对

社会和环境的运营管理，会影响到企业长期的市场价值，非财务风险与股东价值同样密不可分。如果这一理念进一步获得资本市场主流投资群体的认可，一方面将推动社会责任形象好的公司股票获得更高估值，另一方面也将促使上市公司在社会责任领域投入更多资源。

三、中国企业社会责任与股票价格

作为一个新兴家转轨的资本市场，中国资本市场还存在很多不成熟的地方，机构投资者的发展水平也仍然比较有限。在这样的背景下，社会责任投资理念在中国资本市场还处于萌芽阶段，一方面绝大多数投资者并不把社会责任作为投资选股的一种依据，另一方面至今也还没有出现社会责任投资基金。

根据利益相关者与社会资本理论，从长期看，承担社会责任并不应该降低企业价值。但资本市场是否给予承担较多社会责任公司股票更高的估值，更多地取决于资本市场自身发展的程度。

从中国上市公司对待企业社会责任与股票价格的意识来看，越来越多的上市公司能够积极看待这一问题，并体现出以下几个特点：

(1) 上市公司对股票价格关注度相对较低。从实现股东财富最大化的经营目标出发，一直存在两种倾向：一种倾向更看重企业长期可持续发展，认为企业家即使牺牲短期的盈利，也要确保企业长期价值的增加；另一种观点则更看重公司股票的市场表现，对公司盈利的追求相对更为短期化。根据 2007 年上海证券交易所公司治理抽样调查，在追求企业可持续发展和追求高额股价两个目标之间，94.81%的公司认同“企业可持续发展优先于高额股价”这一说法，2.22%的公司认为高额股价优先于企业可持续发展，有 2.96%认为企业可持续发展与追求高额估价两个目标没有区别。从调查结果来看，绝大多数公司更看重长期的可持续发展，而对公司股票市场价格的重视程度相对较低。长期以来，由于存在股权分置问题，以及资本市场定价效率不高、控制权市场不发达等等原因，股票价格与股票市值一直没有成为考核上市公司高管的重要依据。随着中国资本市场的发展，这一倾向在未来有望得到改变。

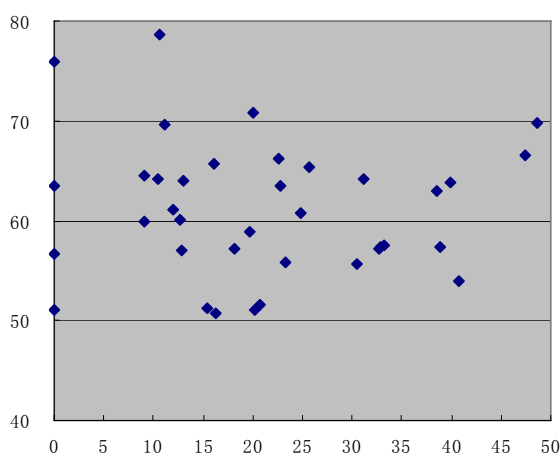
(2) 上市公司对履行社会责任和股票价格之间的关系持有积极的看法。根据 2007 年上海证券交易所公司治理抽样调查，对于履行企业社会责任与公司市场价值（股票市场价格）之间的关系，在作出有效回答的公司中，约 15.6%的公

司认为履行企业社会责任只是一种社会义务，与公司市场价值之间没有关系，约83%的公司认为履行企业社会责任有助于提高公司的市场价值，约1.5%的公司认为履行企业社会责任有损公司市场价值。这表明，至少在观念上，中国的上市公司在承担社会责任方面没有受到股票市场的不利约束。

(3) 中国上市公司承担社会责任与市场价值之间缺乏积极联系。如果资本市场有效，投资者正面评价企业社会责任，公司社会责任行为的好坏与其股票价格之间应该存在正相关关系，但中国资本市场还难以达到这一要求。例如，有一家上市公司在股市中声誉非常好，股价也高高在上，但其生产行为却污染了周边河流，并给当地老百姓的日常生活造成了不利影响。其实，这类上市公司还有不少。上市公司将企业内部成本外部化所产生的负社会效应，损害了其他利益相关者（员工、顾客、供应商、社区和政府等）的利益。

根据一项实证研究结果²²，研究者以我国上海证券交易所2003年521家上市公司为样本，研究了企业社会责任活动与企业价值的相关性问题。该研究以Tobin Q为市场价值的指标，研究发现企业社会责任行为评分与公司市场价值Tobin Q之间呈现出显著的负相关关系，表明企业承担社会责任越多，其市场价值越低。下图为南开大学公司治理数据库对上市公司利益相关者指数的评分与公司股票二级市场市盈率之间的关系，从图中，我们也可以发现中国资本市场并没有给那些社会责任形象更好的企业更高的估值。

图 8-6 利益相关者指数与企业资本市场评价（市盈率）



²²企业社会责任与企业价值的相关性研究——来自沪市上市公司的经验证据《中国工业经济》2006年02期 李正。

资料来源：南开大学中国公司治理研究中心，聚源数据库。

综合以上分析，我们认为，中国上市公司对企业社会责任持有非常积极的观点，这有利于企业社会责任在中国的推广。然而，中国资本市场并没有给企业社会责任积极评价，中国上市公司社会责任行为与股票价值之间没有建立正相关的关系。

小结

尽管获得了举世瞩目的发展成就，然而，中国经济发展与天然资源短缺、环境污染的矛盾日益突出，经济增长带来的财富分配和社会公平问题也日益成为制约中国经济未来发展的不利因素。过去经济增长是以牺牲部分环境质量和环境福利为代价的，片面强调经济增长率的发展模式必将逐渐为兼顾环境和社会均衡发展的、可持续发展的模式所替代。在这一过程中，企业社会责任必将成为上市公司和投资者共同的选择。

我们的分析表明，企业承担社会责任与经营业绩之间存在着积极的相互影响机制：承担社会责任促进企业创造更佳业绩，良好的业绩也为企业更好地承担社会责任提供更多的资源。大量的实证研究都证实了这一关系的存在。对中国上市公司的实证研究表明，中国上市公司企业社会责任与公司财务业绩之间的存在正相关关系，而且社会责任与财务业绩之间存在积极的相互影响。

资本市场在上市公司履行企业社会责任方面具有重要作用。企业社会责任与市场价值之间的关系取决于三个条件：企业承担社会责任是否促进企业盈利增加？股票市场是否有效？投资者如何评价企业社会责任行为？成熟市场的经验表明，社会责任投资对于企业社会责任的发展意义重大，而且社会责任投资的整体投资回报表现更好，社会责任形象较好公司的股票价格表现更佳。中国资本市场发展尚不成熟，中国上市公司的社会责任行为与股票价格之间没有建立积极的正相关关系。社会责任投资理念在中国资本市场还处于萌芽阶段，一方面绝大多数投资者并不把社会责任作为投资选股的一种依据，另一方面至今也还没有出现社会责任投资基金。

参考文献

- Arbel, A., Carvell, S. and Strebel, P., 'Giraffes, Institutions and Neglected Firms' [J], Financial Analysts Journal, 1983, Vol. 39, No. 3, 55-63
- Badrinath, S. G., Gay, G. D. and Kale, J. R., 'Patterns of Institutional Investment, Prudence, and the Managerial "Safety-Net" Hypothesis' [J], Journal of Risk and Insurance, 1989, Vol. 56, No. 4, 605-629
- Berle, Adolf A., and Means, Gardiner C., 1932 (reprinted in 1991), The Modern Corporation and Private Property, New Brunswick: Transaction Publishers.
- Bollen, N. P. B. and Cohen, M. A., 'Mutual fund attributes and investor behavior',

- working paper, 2004
- Borensztein, E. R. and Gelos, R. G., 'A panic-prone pack? The behavior of emerging market mutual funds', working paper, 2001
- Brennan, M. J., 'The Individual Investor' [J], *The Journal of Financial Research*, 1995, Vol. 18, No. 1, 59-74
- Brickley J.A., Lease R.C. & Smith C.W., 1998, "Ownership Structure and Voting on Anti-takeover Amendments", *Journal of Financial Economics*, 20: 267-291.
- Brown K.C., Harlow W.V. & Starks L.T., "Of Tournaments and Temptations: An Analysis of Managerial Incentives in the Mutual Fund Industry", *Journal of Finance*, 51:85-100.
- Brown, K. C. and Brooke, B. A., 'Institutional Demand and Security Price Pressure: The Case of corporate Spinoffs' [J], *Financial Analysts Journal*, 1993, Vol. 49, No. 5, 53-62
- Bushee B.J., 2001, "Do Institutional Investors Prefer Near-term Earnings over Long run Value?", *Contemporary Accounting Research*, 18:207-246.
- Bushee B.J., 1998, "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *Accounting Review*, 73:305-333.
- Carhart, M. M., Kaniel, R., Musto, D. K. and Reed, A., 'Mutual fund returns and Market Microstructure', working paper, 1999
- Chen, J., Hong, H., Huang, M. and Kubik, J. D., 'Does fund size erode mutual fund performance? The role of liquidity and organization', working paper, 2003
- Clark, J. Maurice, 1916, "The Changing Basis of Economic Responsibility", *The Journal of Political Economy*, Vol.24 (3), 209-229.
- David P., Mitt M.A. & Gimeno J., 2001, "The Role of Institutional Investors in Influencing R&D", *Academy of Management Journal*, 44:144-157.
- Davis, E. P., 'Institutional investors, financial market efficiency, and financial stability', working paper, 2003
- Davis, Keith, 1967, "Understanding the Social Responsibility Puzzle: What does the Businessman Owe to Society?" *Business Horizon*, Winter, 45-50.
- De Bondt, W. F. M. and Thaler, R., 'Does the Stock Market Overreact?' , *The Journal of Finance*, 1985, Vol. 40, No. 3, 793-805
- DeLong, J. B., Shleifer, A., Summers, L. H. and Waldmann, R. J., 'Noise Trader Risk in Financial Markets' [J], *The Journal of Political Economy*, 1990, Vol. 98, No. 4, 703-738
- Ding, B. and Wermers, R., 'Mutual fund 'stars': the performance and behavior of U.S.

- fund managers', working paper, 2004
- Eberstadt, Nicholas N., 1973, "What History Tells Us about Corporate Social Responsibilities", *Business and Society*, Vol.7, 76-81.
- Edwards F.R. & Hubbard G., 2000, "The Growth of Institutional Stock Ownership: A Promise Unfulfilled", *Journal of Applied Corporate Finance*, 13(3): 92-104.
- Eric R. Gedajlovic, Toru Yoshikawa, Motomi Hashimoto, 2001, "Ownership Structure, Investment Behavior and Firm Performance in Japanese Manufacturing Industries", Working Paper.
- Faugere, C. and Shawky, H. A., 'Volatility and Institutional Investor Holdings in a Declining Market: A Study of Nasdaq during the Year 2000' [J], *Journal of Applied Finance*, 2003, Fall/Winter
- Freeman, R. Edward and Evan, William, 1990, "Corporate Governance: A Stakeholder Interpretation", *Journal of Behavioral Economics*, Vol. 19 (4), 337-359.
- Friedman, Milton, 1962, *Capitalism and Freedom*, Chicago: The University of Chicago Press.
- Friedman, Milton, 1970, "Social Responsibility of Business" , In *An Economist's Protest: Columns in Political Economy*, 1972, New Jersey: Thomas Horton and Company.
- Gilson R.J. & Kraakman R., 1991, "Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors", *Stanford Law Review*, 43:863-906.
- Glushkov, D., 'Noise trading, firm characteristics and institutional behavior', working paper, 2004
- Goetzmann, W. N. and Rouwenhorst, K. G., 'Behavioral factors in mutual fund flows', Yale international center for finance paper, 2000
- Gompers, P. A. and Metrick, A., 'Institutional Investors and Equity Prices' [J], 2001, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116, No. 1, 229-259
- Gompers, P. A. and Metrick, A., 'Institutional investors and equity prices', *The quarterly journal of Economics*, 2001, Vol. 116, No. 1, 229-259
- Graves S.B. & Waddock S.A., 1990, "Institutional Ownership and Control: Implications for Long-term Corporate Strategy", *Academy of Management Executive*, 4(1): 75-83.
- Griffin, Jennifer J., and Mahon, John F., 1997, "The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: 25 Years of Incomparable Research", *Business and Society*, Vol.36 (1), 5-31.
- Grinblatt, M., Titman, S. and Wermers, R., 'Momentum investment strategies,

- portfolio performance, and herding: a study of mutual fund behavior', *The American economic review*, 1995, 85, 5, 1088
- Hansen G.S. & Hill C.W.L., 1991, "Are Institutional Investors Myopic? A Time Series Study of Four Technology Driven Industries.", *Strategic Management Journal*, 12:1-16.
- Hayek, F. A., 1969, "The Corporation in a Democratic Society: In Whose Interest Ought It and Will It Be Run?" In H. I. Ansoff, (ed.), *Business and society*, Harmondsworth.
- Hirschmann A.O., 1970, "Exit, Voice and Loyalty", Cambridge MA: Harvard University Press.
- Holderness C.G. & Sheehan D.P., 1988, "The Role of Majority Shareholders in Public Held Corporations: An Exploratory Analysis", *Journal of Financial Economics*, 12:305-327.
- Jegadeesh, N. and Titman, S., 'Retruns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency' , 1993, *The Journal of Finance*, Vol. 48, No. 1, 65-91
- Jensen M.C. & Meckling W.H., 1976, "Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3:305-360.
- Khorana A. 1996, "Top Management Turnover: An Investigation of Mutual Fund Investors", *Journal of Financial Economics*, 40:403-427.
- Kochhar R. & David P., 1996, "Institutional Investors and Firm Innovations: A Test of Competing Hypotheses", *Strategic Management Journal*, 17:73-84.
- Kochhar R. & Hitt M.A., 1998, "Linking Corporate Strategy to Capital Structure: Diversification Strategy, Type and Source of Financing", *Strategic Management Journal*, 19:601-610.
- Kothare, M. and Laux, P. A., 'Trading Costs and the Trading Systems for Nasdaq Stocks' [J], 1995, *Financial Analyst Journal*, Vol. 51, No. 2, 42-53
- Lakonishok, J., Shleifer, A. and Vishny, R. W., 'Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk' [J], *The Journal of Finance*, 1994, Vol. 49, No. 5, 1541-1578
- Laszlo Tihanyi, Richard A. Johnson, Robert E. Hoskisson & Michael A. Hitt, 2003, "Institutional Ownership Differences and International Diversification: The Effects of Boards of Directors and Technological Opportunity", *Academy of Management Journal*, 46: 195-211.
- Levitt, Theodore, 1958, "The Danger of Social Responsibility", *Harvard Business*

- Review, Vol.9-10, p41-50.
- Moskowitz., T. J. and Grinblatt, M., ‘Do Industries Explain Momentum?’ , 1999, The Journal of Finance, Vol. 54, No. 4, 1249-1290
- Orts, Eric W., 1992, “Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statues”, George Washington Law Review, 17, 14-135.
- Robert E. Hukkison, Michael A. Hitt, Richard A. Johnson & Wayne Grossman, 2002, “Conflicting Voices: The Effects of Institutional Ownership Heterogeneity and Internal Governance on Corporate Innovation Strategies”, Academy of Management Journal, 2002, Vol 45, No.5.
- Rouwenhorst,K. G., ‘International Momentum Strategies’ , 1998, The Journal of Finance, Vol. 53, No.1, 267-284
- Rowely, Tim and Berman, Shawn, 2000, “A Brand New Brand of Corporate Social Performance”, Business and Society, Vol. 39(4), 397-418.
- Schwartz, R. A., ‘Institutionalization of the Equity Markets’ [J], The Journal of Portfolio Management, Vol. 17, No. 2, 44-49
- Shu, P., Yeh, Y. and Yamada T., ‘The behavior of Taiwan mutual fund investors – performance and fund flows’, Pacific-basin finance journal, 2002, 10, 5, 583-600
- Sias, R. W., ‘Volatility and the Institutional Investor’ [J], Financial Analysts Journal, 1996, March/April
- Smith M.P., 1996, “Shareholder Activism by Institutional Investors: Evidence from CalPERS”, Journal of Finance, 51:227-252.
- Steven L. Wartick, Philip L. Cochran,1985, The Evolution of the Corporate Social Performance Model, The Academy of Management Review, Vol. 10, No. 4., pp. 758-769
- Wood, Donna J., 1991, “Corporate Social Performance Revisited”, Academy of Management Review, Vol. 16(4), 691-718.
- Wood, Donna J., and Jones, Raymond E., 1995, “Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance”, The International Journal of Organizational Analysis, Vol. 3, 229-267.
- Wright P., Ferris F.P., Sarin A. & Awasthi V., 1996, “Impact of Corporate Insider, Blockholder and Institutional Equity Ownership on Firm Risk Taking”, Academy of Management Journal, 39:441-463.
- Zweig, M. E., ‘An Investor Expectations Stock Price Predictive Model Using Closed-End fund Premiums’ [J], The Journal of Finance, 1973, Vol. 28, No. 1, 67-78.

- 北京连城国际顾问有限公司公司治理研究中心, 2004: 《2004年中国上市公司治理排名及研究实证》, 《法人》第9期, 第77页。
- 陈佳贵、金碚、黄速建, 2000: 《中国国有企业改革与发展研究》, 北京: 经济管理出版社, 第304页。
- 陈樵生, 1998: 《国有企业办社会的实证分析》, 载吴家骏、吴照云主编, 《增强企业活力与完善社会保障制度》, 北京: 经济管理出版社, 142-143。
- 陈峥嵘 (2007): 《股改后机构投资者在上市公司治理中的作用研究》, 海通证券研究 2007年第二期。
- 范从来, 2004: 《上市公司债务融资、公司治理与公司绩效》, 《经济理论与经济管理》第10期。
- 广东证监局课题组 (2006): 《后股权分置时期上市公司中小股东权益保护面临的挑战及对策研究》。
- 江伟、沈艺峰, 2005: 《大股东控制、资产替代与债权人保护》, 《财经研究》第12期。
- 雷兴虎 习小琴 吕亚峰, 《中国产品免检制度的存与废》, 载《经济法学 劳动法学》2004年第10期
- 李平龙, 《超越道德教化: 公司社会责任法律内涵解读》, 载《社会科学家》2005年第1期
- 李青原 (2003): 《论机构投资者在公司治理中角色的定位及政策建议》 [南开管理评论] 2003年第2期。
- 李曙光, 2006: 《新企业破产法权威解读: 九大制度创新与突破》, 《法制日报》9月5日。
- 刘继峰 吕家毅, 《企业社会责任内涵的扩展与协调》, 载《经济法学 劳动法学》2004年第12期。
- 刘俊海, 《公司社会责任与和谐消费环境的营造》, 载《法治论丛》2004年第4期
- 刘俊海, 《强化公司的社会责任》, 载王保树主编《商事法论集》第2卷, 法律出版社1997年版
- 刘连煜, 2001, 《公司治理与公司社会责任》, 北京: 中国政法大学出版社
- 刘素芝, 2002: 《浅析强化公司社会责任的机理》, 《湖南省政法管理干部学院学报》第6期, 第37页。
- 陆学艺、李培林, 1991: 《中国社会发展报告》, 沈阳: 辽宁出版社, 335-357。
- 麻朝晖等, 2004, 《东方太阳城—企业社会责任运动个案研究》, 中国社会科学出版社
- 马继兵, 2004: 《债务融资视角的公司治理结构改善》, 《广东经济管理学院院报》。

- 南京大学课题组（2004）：《上市公司投资者关系管理评价指标体系研究》，第十一期上证联合研究计划课题报告。
- 乔治·斯蒂纳、约翰·斯蒂纳著，张志强、王春得译，2002：《企业、政府与社会》，北京：华夏出版社。
- 上海证券交易所，《中国公司治理年报：2003》，复旦大学出版社。
- 沈晗耀，2005：《绿色经济：工业环境协调发展》，上海：文汇出版社，第43页。
- 沈洪涛，2005：《公司社会责任与公司财务业绩关系研究》，厦门大学博士学位论文。
- 沈洪涛、金婷婷，2006：《我国上市公司社会责任信息披露的现状分析》，《审计与经济研究》第3期，84-87。
- 沈洪涛、沈艺峰，2007，《公司社会责任思想起源与演变》，上海：上海人民出版社。
- 施东晖，2004：《当代公司治理研究的新发展》，《中国金融学》第3期。
- 孙永祥，2001：《所有权、融资结构与公司治理机制》，《经济研究》第1期。
- 孙元欣，2003，《供应链管理原理》，上海：上海财经大学出版社。
- 谭深、刘开明（主编），2003，《跨国公司的社会责任与中国社会》，北京：社会科学文献出版社。
- 汪辉，2003：《上市公司债务融资、公司治理与市场价值》，《经济研究》第8期。
- 王志乐（主编），2006，《公司责任——挑战还是机遇》，北京：中国经济出版社。
- 杨丹（2006）：《机构投资者与公司治理》，[引进与咨询]2006年01期。
- 杨宏、程绿清：《公司社会责任的实现形式与选择》，载《西南政法大学学报》2002年第3期。
- 殷格非，于志宏等（主编），2006，《责任竞争力——全球企业社会责任最佳实践》，北京：企业管理出版社。
- 于东智，2003：《资本结构、债权治理与公司绩效》，《中国工业经济》第1期。
- 张清、严清华（2005）：《机构投资者的介入与公司治理模式》，中南财经政法大学学报2005年第1期。
- 浙江证监局课题组（2006）：《浙江上市公司股东权益保护现状调查》。
- 中国证监会课题组（2005）：《中国机构投资者发展与市场有效性及稳定性研究》，第十四期上证联合研究计划课题报告。

2006 年中国公司治理大事记

- ◇2006 年 1 月 1 日 中国证监会发布的《上市公司股权激励管理办法(试行)》施行。
- ◇2006 年 2 月 27 日，完成股改和进入股改程序的上市公司市值已占 A 股总市值的 53.85%，从而顺利完成了股改重点推进阶段的预期目标。同日，中国证监会召开上市公司监管工作会议。范福春强调，要按照国务院批转的《关于提高上市公司质量的意

见》的要求，深入开展“清欠”攻坚战。年内必须解决上市公司资金占用问题，并坚决遏制“前清后欠”问题的产生。

◇2006年3月5日 国务院总理温家宝在第十届全国人民代表大会第四次会议上作政府工作报告时强调，大力发展资本市场，切实加强证券市场基础性制度建设，着力提高上市公司质量，继续搞好证券公司综合治理，依法强化市场监管，继续推进股权分置改革，积极稳妥地发展债券市场和期货市场。

◇2006年3月，国务院公布的《国务院2006年工作要点》要求，2006年基本完成上市公司股权分置改革。

◇2006年5月7日，证监会正式公布了《上市公司证券发行管理办法》。《管理办法》分别对公开发行证券的条件、发行程序、信息披露、监管和处罚等作了明确规定。原《上市公司新股发行管理办法》、《关于做好上市公司新股发行工作的通知》、《关于上市公司增发新股有关条件的通知》、《上市公司发行可转换公司债券实施办法》和《关于做好上市公司可转换公司债券发行工作的通知》等将同时废止。

◇2006年6月5日《上海证券交易所上市公司内部控制指引》发布，7月1日起实施。

◇2006年7月14日中国证监会上市公司监管部、上海证券交易所、中国证券投资者保护基金有限责任公司和国联安基金管理有限公司在上海联合举办“中国公司治理指数国际研讨会”。

◇2006年8月2日中国证监会正式发布《上市公司收购管理办法》，强化了对公司治理的要求，对管理层收购进行严格的监管，9月正式实施。

◇2006年9月17日中国证监会公布《证券发行与承销管理办法》，内容涵盖了证券定价、发售、承销、信息披露等环节，将自2006年9月19日起施行。办法重点对首次公开发行股票询价、定价以及股票配售等环节进行了规范，对现行询价程序作了调整，包括深交所中小企业板上市的公司可以通过初步询价直接定价；网下申购与网上申购同步进行；所有询价对象均可自主选择是否参与初步询价，主承销商不得拒绝询价对象参与初步询价，只有参与初步询价的询价对象才能参与网下申购等。办法在制度设计上考虑到了中小投资者的利益，规定首次公开发行股票达到一定规模的，发行人及其主承销商应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制，根据申购情况调整网下配售和网上发行的比例。即当公众投资者认购倍数超过一定标准时，将部分网下配售给机构的股份转配给网上公众投资者，以提高公众投资者的中签率。

◇2006年10月9日，G股公司摘去“G”标记，恢复股改方案实施前的简称，而未股改公司则需在简称前冠上“S”。这标志着股权分置改革和公司治理取得了重大胜利。就在这一天，沪综指收于1785.39点，成功超越被认为是5年来熊市标志的1783.01点位，正式宣告5年来的熊市结束。

◇2006年11月10日八部委联合发文，要求确保清欠按时完成。

◇2006年12月保监会发布《保险公司信息披露管理暂行办法》（征求意见稿）。

15日中国证监会主席尚福林表示，以股价异动为重点，健全联合监管机制。积极推进向特定对象发行有限售条件的流通A股认购资产工作。适时发布或推动出台多部有关上市公司的法规，如并购重组财务顾问业务管理办法，独立董事条例、监管条例、信息披露管理办法及风险分类相关办法等。