

马来西亚的公司治理改革及其对当前经济危机的借鉴

沈建鑫

(厦门大学东南亚研究中心, 厦门 361005)

摘要: 1997年东南亚经济危机的原因之一是东南亚国家的公司治理比较混乱, 从而在危机中暴露出很多的问题, 马来西亚认识到了这个问题, 并在之后进行了一系列的公司治理改革。本文将从马来西亚在改革前的情况和改革的措施 (特别是对银行业的措施) 以及相关的效果进行分析。在当前发生的经济危机中, 公司治理有其导致危机的原因之一, 因此, 本文对于当前经济问题中的现成企业也有一定借鉴意义。

关键词: 公司治理; 法治; 经济效率; 经济危机

中图分类号: F113.7 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2009.12.009

公司治理是现代企业的一个重要方面, 是企业提高效率、避免危机的重要手段。不良的公司治理结构不仅会使企业破产倒闭, 甚至会酿成整个社会的经济危机。马来西亚在1997年东南亚金融危机中受到重创, 其中有多方面的原因, 有宏观政策上的, 也有微观公司层面的, 在微观上, 国际货币基金组织和世界银行都认为公司治理的不健全是金融危机的重要原因。正是认识到了这一点, 马来西亚从1998年开始进行了公司治理改革, 目的是改善国内的公司治理, 以增强企业竞争力和应付各种风险的能力。其中, 银行业作为现代经济的核心, 其稳定健康地发展对经济的意义尤为重大, 因此, 马来西亚政府特别对其银行业的公司治理做出了许多规定。

一、改革前马来西亚公司治理的主要状况

和大部分东亚国家一样, 马来西亚在危机前存在大量家族企业, 这些企业所有权与管理权不分, 股权十分地集中, La Porta (1998) 和其他相关人员研究指出: 在马来西亚最大的10个非金融私营企业中最大的3个股东平均控制了46%的股份,

1998年世界银行在关于马来西亚 Observance of Standards and Codes (ROSC) 的报告发现, 在对马来西亚吉隆坡证券交易所 (KLSE) 50%的企业的调查中发现67.2%的公司由家族控制, 37.4%的被调查企业有单个的控股股东, 13.4%被政府控制, 85%的上市公司中所有权与管理权没有分开, 由于这种股权的过度集中, 使得大股东可以完全任命董事会成员, 为大股东自身利益服务, 而存在危害侵吞小股东的利益。

此外, 企业、银行和政府关系十分密切, 存在很大的关联性, 政府干涉银行放款现象严重, 银行和企业由于受同一控股人控股存在关联贷款, 这些使得银行坏账很高。

公司的信息披露质量不高或不及时, 财务报表一年一公布, 而且是在会计年度结束后4个月内公布。公司内部控制机制不高, 风险很大, 董事会和监事会成员大多或全部由控股股东任命, 相互牵制作用不强, 使董事会和监事会的工作效率低下。

小股东利益得不到保护, 参加股东大会成本过高, 召开临时或紧急股东大会及在大会中提案的股份要求高, 如马来西亚需超过10%的拥有投票

作者简介: 沈建鑫 (1983-) 男, 厦门大学东南亚研究中心 硕士; 研究方向: 东南亚经济。

收稿日期: 2009年9月24日

权的股权才能发起紧急股东大会，超过5%股权的股东才可以提股东大会议案，这些要求对于小股东来说，要求太高，小股东利益得不到有效的保护。

二、马来西亚公司治理改革的措施

1997年金融危机之后，马来西亚进行了大规模有计划有秩序的公司治理改革，其公司治理改革从以下几方面展开：

（一）制定或修改相关法律文件

马来西亚的公司主要受以下一些法律的管制：公司法（CA，1965），证券法（SIA，1983）及证券管理委员会法案（Securities Commission Acts，1993），这些法律在危机之前已经存在，在危机之后，为了推行公司治理改革，政府对这些法律都做出了相应的修改。在1998年4月份修改证券法（SIA，1983）：增强证券监管委员会（SC）的权力（包括对公司管理层和治理层的监管）和对违反内部交易规定的处理，增强证券监管委员会（SC）和吉隆坡证券交易所（KLSE）的权力，有权要求增加公司的透明度和公司披露，对管理层违反上市公司要求（LRs）的则要求其需承担个人责任等。2000年通过了证券管理委员会法案修改稿。1999年和2000年，马来西亚对公司法（CA，1965）也进行了多项修改。此外，1997年公布了财务报告法（FRA，1997），在这个法律下，财务报告基础（FRF）和马来西亚会计准则（MASB）建立起来，对马来西亚的公司财务报表的编制和报告做出了规定，使报表的编制更加统一，公布更加及时。

（二）制定或修改非法律层次的相关条例和准则

从1997到2000年，马来西亚政府对上市公司要求（Listing Requirements，LRs）进行了一些修改，如1999年对上市公司要求有关关联方交易的规定进行了修改，更加关注保护中小股东的利益。1999年又规定上市公司每季度公布根据马来西亚会计准则（MASB）制定的财务报告，并在每季度结束后2个月内公布（而之前是一年一公布，并且是在每年度结束的4个月内公布）。2001年，马来西亚又公布了上市公司要求修补条例（Revamp

LRs），对公司的相关披露有了新的要求，不仅要求披露财务方面的信息，对非财务的信息披露也作了要求。2000年3月，制定了马来西亚公司治理准则（MCCG），这是在马来西亚公司治理改革中具有里程碑式的一个事件。该准则包含四方面的内容：公司治理的原则和目标、公司治理中实际操作的最高要求、其他参与者操作的要求和一些解释等。其中第二方面中对董事会的结构和责任、对会计审计工作职责及股东与董事会之间的关系提出了详细的要求。并将马来西亚公司治理准则（MCCG）作为在吉隆坡证券市场上市的一个考核条件。2007年，对公司治理准则作出了新的修订，不仅要求董事会至开会的决定作出记录，更要求其讨论过程进行详尽的记录；此外，要求对管理层与治理层的薪酬进行透明化处理；增强了内部审计委员会的独立性。

（三）相关机构的建立

1998年，马来西亚成立公司治理高级金融委员会，这个金融委员会是由政府和企业及相对学术机构共同组成，主要目的是对公司治理进行研究和提供建议。1999年3月该金融委员会发布了金融委员会报告，该报告包括三方面的内容：制定出好的公司治理的一些原则；对一些法律的修改和制定以为公司治理提供良好的法律框架；对人力资源的培训和教育。1998年还成立了马来西亚公司治理协会（MICG），该协会的主要目的是通过各种教育和培训、出版与研究提高公众的公司治理意识使该协会成为最好的公司治理研究和培训组织并对马来西亚的公司治理实践进行检查。2000年又成立了小股东利益监管团体（MSWG），以保护小股东的利益。MSWG近年来一直出版马来西亚公司治理调查（Corporate Governance Survey），2009年又出台了公司治理指数（Corporate Governance Index），该指数对董事会的结构、能力、任命、薪酬、信息的透明性、审计与会计、与企业利益相关人的交流、内控等方面作出了计分规定，以此来计算出各公司的公司治理指数。

此外，马来西亚证券交易所还引入了对公司管理层的培训项目，例如：强制委派项目（Mandatory Accreditation Programme，MPA）和继续教育项目（Continuing Education Programme，

CEP),并要求公司的管理人员和其他员工参加教育,以提高其对公司治理的认识和改善公司治理的能力。

(四) 公司微观层面上的变更与要求

在透明度和批露要求上的改变:由1998年前的财务年度报告到1999年开始的季度报告,制定了财务报告编制的准则并向国际准则靠拢,增加了对股份所有权的透明度要求,增加了批露的内容,如公司治理结构和实践,董事和主要管理层的职业经验、工作背景和报酬、违反公司治理准则的行和执行准则的情况等。从2001年开始,要求批露管理层内部控制报告,要求批露董事和CEO在上市公司的利益。

对董事会的要求:必须勤勉尽责地执行2000年的公司治理准则(MCCG),要求主要管理者或控股股东履行其责任,2001年开始对董事会成员的最少人数作出了规定要求至少有2个董事会成员或有1/3的独立董事,董事们进行培训等。

股东的权利:全体股东有权得到一份经过审计的年度财务报告,这份报告中要求包括财务和非财务信息,如董事会的声明或陈述。股东有权参加股东大会并被允许通过邮件或通过其代理人行使投票权(当股东本人不能参加时),这样就可以降低了小股东的参与成本。并且对小股东在公司发行新股时的优先购买权也得到了保护。

其他利益相关者:银行等贷款人通过贷款与公司发生关系,成为利益相关者,并可以通过放贷行为对公司进行监督和管理,从而要求公司改善其治理结构,因此,银行是公司治理中的一个重要环节。但在金融危机前,由于银行本身受到政府或一些大企业控制,其贷款行为受到扭曲。现在马来西亚已经要求银行建立起风险管理委员会、人员薪酬和任命委员会等,加强银行自身的治理。

三、马来西亚对商业银行的公司治理的特别规定

除了要遵守对一般性企业公司治理的规定外,考虑到银行在经济和社会生活中的特殊性,马来西亚政府还特别对商业银行的公司治理提出了许多法律、法规和行业标准上的要求。其实马来西

亚政府很早就制定了一些银行公司治理方面的条款,但是大都流于形式;危机后,马来西亚又一次将银行的公司治理提上日程。

关于银行方面马来西亚政府在危机后提出了许多法律、指引之类的文件,其中关于银行治理方面的主要有这样一些:《关于银行等金融机构董事的相关指引》(BNM/GP1)、《关于员工培训基金的相关指引》(BNM/GP4)、《关于董事、管理人员和员工管理的相关指引》(BNM/GP7)以及《关于银行机构财务报表批露的相关指引》(BNM/GP8)等对银行董事、管理层、员工及财务报表等方面都做出了相应的规定。此外,为了提高银行等金融机构在公司治理方面的有效性和提高它们的可靠性、透明性等目的,马来西亚政府又于2005年对原马来西亚银行等金融机构公司治理要求的文件进行了修订,公布了《金融机构公司治理指引》(修订版)对银行等金融机构的公司治理提出了更高的要求。

《关于银行等金融机构董事的相关指引》(BNM/GP1)是2003年5月份出台的,其主要内容包括:建立董事会、对董事的基本资格和相关培训以及对独立董事的定义和相关职责的要求。出台这个指引的主要目的,是为了通过加强董事们的责任、可靠性和专业性从而增强董事会的有效性。同时该指引对建立董事提名委员会、薪酬委员会和风险管理委员会等相关董事会组成部分提出了要求。

早在1988年马来西亚就已经公布了《关于银行机构财务报表批露的相关指引》,在2003年,又根据相关情况做出了修订。其主要内容除了对财务报表的批露外,还根据马来西亚会计标准委员会(MASB)对于会计标准上的改进而提出了要求。同时,《关于银行机构财务报表批露的相关指引》(BNM/GP8)更关注董事会在制定财务报表的责任、对企业过去经营业绩和对将来业绩的评估的责任。从而增强了银行机构财务报表中董事会的责任,以使得财务报表更加可信。

2005年修订版的《金融机构公司治理指引》更是对银行等机构的公司治理做出了十分详尽的规定。其中对银行等金融机构的公司治理做出了14条详尽的规定。要求这些机构建立的董事会对

公司的远景、战略和价值都必须被清楚的表述和理解；要求保持董事会的独立性；领导层面的分工明确；避免董事会成员与公司发生利益冲突；对董事会董事结构、董事任命、报酬以及相关董事的考核以及对于公司信息的披露等方面都有十分明确的规定。

具体来讲，比如：在董事会中要求有1/3以上的独立董事，且独立董事的更换须在董事会与央行清晰的说明后才可以生效，而独立董事不得直接或间接拥有多于5%的公司股份；董事会成员来源应该多样化，如有来自金融、会计、法律、企业管理、信息技术、投资管理等各种背景的人员。董事任命的合情合理标准；董事会必须定期开会，在开会前董事们应该充分了解相关情况，开董事会的最少法定人数为3人或50%的董事会成员（取决于哪个大）；董事报酬应该符合公司的价值、目标和文化以及公司必须和股东或相关利益者进行信息沟通等等。

四、马来西亚公司治理改革的成效

近年来，亚洲银行、世界银行及马来西亚政府和一些会计师事务所等民间机构都对马来西亚公司治理改革的效果进行过一些调查。从这些调查的结果来看，从1998年马来西亚开始进行有计划有秩序的公司治理改革之后，其国内公司的治理水平有所改善。亚洲公司治理2003的报告中指出：马来西亚在公司治理的制度和管理上面得了9分（10分制）排在被调查的新兴市场国家中第一位，在公司治理的实践中得5.5分，排在第5位，而在2001年公司治理实践的得分为3.7分，排在第15位。

亚洲银行的Sang-Woo Nam和Il Chong Nam在2004的通过调查和问卷发表了《公司治理在亚洲——来自印尼、韩国、马来西亚和泰国的最新证据》（CORPORATE GOVERNANCE IN ASIA—Recent Evidence from Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, and Thailand）一书，其中对包括马来西亚在内的亚洲4国的公司治理改革进行了分析和测评。Sang-Woo Nam

和Il Chong Nam对包括马来西亚在内的亚洲四国的股东权力、信息披露、董事会的有效性等方面进行了调查，根据他们的调查，本文对其结果进行整理，见表1。

从表1我们可以看出：马来西亚的公司治理取得了很大的成绩，相关批露及股东利益得到了保护，在亚洲4个国家中处于领先水平，公司治理得分为73.8分，高出泰国、韩国和印尼很多。但是，董事会成员构成及其独立性的得分相比其他仍然较低，这也是由于马来西亚公司股权中仍存在着大量的少数股东控制多数股份现象，控股股东对于董事会有很大的干预权（见表1）。

2005年，世界银行用OECD公司治理的原则对马来西亚公司治理进行了评估，并于2005年6月公布了《公司治理的国别评估——马来西亚》（Corporate Governance Country Assessment—Malaysia, June 2005），评估结果分为5个档次，完全符合、大部分符合、部分符合、本质上不符合和完全不符合。OECD的公司治理原则分为6大部分32小部分。评估发现马来西亚的公司治理基本上符合OECD的标准，其中会计标准已经完全符合OECD公司治理标准。关于公司的重大变化与决策中，如公司重大文件修改、重大资产交易和增发股等，全体股东有权参与和被通知；建立有利于全体股东包括机构投资者行使所有权的便利；全体股东应被平等对待；董事会成员应该勤勉尽责和维护全体股东的利益等5方面只是达到部分符合。而在比如公司治理的基本框架、内部人交易、信

表1 亚洲四国公司治理相关数据

	泰国	韩国	印尼	马来西亚
股东权力	66.8	63.9	66.2	75.8
董事会效率	51.4	36.6	38.8	71.8
股东有效参与公司的权力	73.2	70.0	65.2	78.7
股东的其他权力	66.6	63.2	72.8	76.7
批露与透明	60.5	58.5	60.5	72.0
董事会构成及独立性	64.1	47.4	51.3	64.8
董事会作用	58.2	33.3	48.5	79.6
公司治理得分	59.1	50.2	52.5	73.8

资料来源：根据Sang-Woo Nam和Il Chong Nam对包括马来西亚在内的亚洲四国的股东权力、信息披露、董事会的有效性等方面进行了调查整理所得。

息披露等其他方面是大部分符合OECE的标准的。评价结果中,没有发现本质上不符合与完全不符合的情况。

此外,通过公司治理的完善,马来西亚的公司的竞争力、经营环境质量和公司运行及策略指数排名也取得了很大提高,其企业竞争力排名由2001年的第37位上升到2006年的第20位,企业经济环境质量指数和公司运行与策略指数也都有了十分显著的进步,分别从2001年的第25位和第34位,上升至2006年的第20位和第14位(见表2)。

五、公司治理改革以来马来西亚商业银行的表现

在经过一系列的银行公司治理改革及其他一些配套措施,现在马来西亚的商业银行的公司治理有了改善,国内全部9家银行都建立起董事提名委员会、薪酬委员会、风险管理委员会以及内外部的审计委员会。关于提名委员会主席在2003年10家商业银行中有2家不是独立董事,而报酬委员会主席不是独立董事的情况在2003年为10家中有3家。到2008年时,所有商业银行的提名委员会和报酬委员会的主席都已经由独立董事担任。

分析各银行集团2008年的年报发现,除了基本的公司财务报表项目外,各银行已经根据GP3的要求在财务报表中对贷款的种类、方向、不良贷款的占比和不良贷款准备金的提取都有了充分的披露。对董事的责任和董事在公司中的利害关系也有了很好的披露。并且在财务报表中对市场风险、信用风险、表外业务、或有负债资产等相关项目也有很好的说明。在信息的披露方面基本满足相关规定的要求。

在银行的经营业绩、风险等方面马来西亚各商业银行也基本保持稳定状态。

从资本充足率方面看,从2002-2008年,马来

西亚商业银行的核心资本充足率近年来一直在10%以上,2008年为10.6%,2009年第一季度为11.5%。不良贷款的情况也有了很大的改善,基于3个月的不良贷款率由2002年的10.2%下降到了2008年的2.2%(2009年第一季度为2.2%)。盈利能力方面,马来西亚商业银行2003-2008年的总资产回报率在1.4~1.5,资本回报率由2004年的16.5上升到2008年的18.6,税前利润由2004年的30亿林吉特,2008年上升到了51亿林吉特。

六、马来西亚公司治理对当前经济金融危机的借鉴

始于2007年的美国次贷危机及随之演变成的全球经济金融危机从表面上看是由于虚拟经济的过度发展、金融衍生工具的泛滥引起,但究其根源恐怕是出于美国各金融机构的风险控制能力不足,这就涉及到公司治理方面的问题。而由于美国的经济危机而引起的其他许多国家的银行倒闭和经济亏损,也从一定意义上可以归结到公司治理不够完善。

所谓公司治理的问题指的是公司在内外部监管不足,出现公司经理人在经营过程中过度承担风险而损害了股东的利益;董事或经理人薪酬制度出现问题,使其个人获得的利益与其承担的风险不对称;公司在产品的设计方面信息披露不足,使利益相关人在信息方面处于劣势地位而没法监管;小股东利益保护不够等等。

马来西亚就是由于其公司治理方面不到位而在1997年的亚洲金融危机中重创。之后马来西亚政府就着手进行公司治理方面的改革,尤其是在银行方面的公司治理改革使整个经济中的风险大大降低。即使在当前的危机下,各公司特别是银行在经营方面不出现重大风险,各项风险和盈利指标依然健全。因此,我们发现公司治理的健全

表2 2001-2006年马来西亚国家企业竞争力的世界排名

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
企业竞争力指数排名	37	25	24	23	23	20
企业经营环境质量指数排名	25	25	24	24	23	20
公司运行和策略指数排名	34	26	26	27	25	14

资料来源:根据WEF The Global Competitiveness Report 2006-2007年的数据编制。

对防范风险和应对风险有着很重要的作用。马来西亚政府在1997年亚洲金融危机后的公司治理改革对当下的金融危机有着一定的借鉴意义。■

参考文献:

- [1] Asian Development Bank Institute, Corporate Governance in Asia, October 2004.
- [2] Boo Yeang Khoo, Corporate Governance in Malaysia, November 2003.
- [3] Beh Loo See, Reforms of Corporate Governance in Malaysia, 2007.
- [4] Chee Soon Lum and Philip T.N. Koh, Corporate Governance of Banks in Malaysia. 2006.
- [5] Effiezal Aswadi Abdul Wahab, Corporate Governance Reform in Malaysia: Complicance, Institutional Investors and Firm Performance, 2008.
- [6] Philip T.N Koh, Lee Hishammuddin, Dr. Lum Chee Soon, Corporate Governance of Bank in Asia: Country Paper Malaysia. 2004.
- [7] Standard & Poor' s, NUS.. Corporate governance disclosure in Malaysia. 2004.
- [8] 王勤: 东盟五国的公司治理结构及其调整 [J], 经济管理, 2006, 15.
- [9] 马来西亚9家商业银行历年财务报表.

Malaysia' s Reform on Corporate Governance and Its Reference Meaning to Current Economic Crisis

SHEN Jianxin

(Center of Southeast Asian Studies, Xiamen University, Xiamen 361005)

Abstract: One of the courses leading to the Asian financial crisis in 1997 lay in the weakness of their corporate governances. After realizing this point, the government of Malaysia launched a series of reforms on its corporate governance. The paper focuses on situation before the reform and measures of the reform (especially to banking) and the relevant results in Malaysia. As to the recent happing economic crisis of the whole world, ill corporate governance should be one of the reasons. So the paper could offer some inspirations to enterprises in the present crisis.

Key words: corporate governance; rule of law; economic efficiency; economic crisis