

Could the Different Countries' Corporate Governance Regimes Be Harmonized?

Les différents régimes de gouvernance d'entreprise, pourraient-ils être harmonisés?

論統一世界公司治理制度的可能性

ZHENG Xia

鄭 夏

Received 4 March 2009; accepted 2 May 2009

Abstract: Corporate governance system is of great importance in the performance of corporations through connection the interests of investors and managers. The efficiency of the corporate governance determines whether the value of firms can be improved. According to this, every country is finding the suitable model which can improve the performance of corporations efficiently. During this process, two models formed: the 'outsider' system and the 'insider' system. It is commonly believed that different country has different backgrounds of historical, economic, political, cultural, legal system, and basically the different structures of corporations based on which corresponding corporate governance systems are shaped.(Yuwa Wei, 2003, 頁 206) According to the differences among these crucial elements, the standards of the efficient corporate governance system in different countries are distinctive too. So, there cannot be 'one best standard system' which is suitable for every country, and the argument for harmonization of corporate governance at the world level is weak.

Key words: Harmonization; Concentration; Company law

Résumé: Le système de gouvernance d'entreprise est de grande importance dans la performance des sociétés par la connexion des intérêts des investisseurs et des gestionnaires. L'efficacité de la gouvernance d'entreprise détermine si la valeur des entreprises peut être améliorée. Conformément à cela, chaque pays cherche le modèle approprié qui permet d'améliorer la performance des sociétés de façon efficace. Au cours de ce processus, deux modèles sont constitués: le système étranger et le système initié. Il est communément admis que de différents pays ont de différentes origines historiques, économiques, politiques, culturelles, juridiques, et au fond les différentes structures de sociétés sur la base de laquelle les systèmes de gouvernance d'entreprise correspondants sont formés (Yuwa Wei, 2003, page 206). Selon les différences entre ces éléments essentiels, les normes d'un système de gouvernance efficace dans des pays différents se distinguent aussi. Par conséquent, il ne peut y avoir «un meilleur système standard» qui se prête convenable pour tous les pays, et l'argument de l'harmonisation de la gouvernance d'entreprise au niveau mondial est faible.

Mots-clés: l'harmonisation; la concentration; les droits des sociétés

摘要： 公司的治理制度將投資者的利益與公司管理者聯系在了一起，所以它對於公司的表現好壞起到至關重要的作用。公司治理的有效性決定著公司的價值能否實現。因此，每個國家都在找尋能夠使公司效益更好的公司治理制度。在這找尋的過程中，兩個形式出現了，“外部（outsider）”和“內部（insider）”體系。毫無疑問的是，不同國家有不同的歷史背景，不同的經濟，政治，文化和法律體系，就連公司的結構也存在著差異，這些都是影響著公司治理制度形成的因素。（Yuwa Wei, 2003, 頁 206）因為這些關鍵因素間的不同，對於不同國家有效的公司治理制度也是存在差異的。所以，不會有一個最好的制度對每一個國家都適用，統一全世界的公司治理制度這一論調很大程度上是不能成立的。

關鍵詞： 統一；集中；公司法

1. 前言

公司治理制度影響著公司的業績。毋庸置疑，當今大多數的公司是由投資者和管理者一同組成的，如何平衡這兩方的利益，使得公司為了投資者的利益最大化而運作是受著公司治理制度的作用。（C.Mayer, 1997, 頁 154）

現今，由於全球化和國際市場的發展，每個國家都想尋找最為有效的公司治理體系。通過一些國家和組織的努力，統一公司治理制度的嘗試取得了一定的成績。例如，“經濟合作發展組織（OECD）”，統一嘗試的第一個舉措。然而，兩個最為普遍的體系仍然是以德國為代表的“內部”體系和以美國和英國為代表的“外部”體系。（Mark Roe, 2003）不同的國家有不同的歷史背景，經濟，政治，文化和法律體系，就連公司的結構都有所不同，這些都會影響公司治理體系的結構。（Yuwa Wei, 2003, 頁 206）因此，對於不同的國家，有效地公司治理體系也是有差異的。所以，不可能有一個最好的標準體系適用於每一個國家，統一各國治理制度的論調是不能成立的。

這篇論文討論雖然有些國家和組織作了統一公司治理體系的嘗試，結果必然是失敗的。正確的方法是讓各國在競爭中根據自身特點完善已存在的體系。

2. 統一取得的成果及其內部的不合理性

由於全球化和國際資本市場的發展，一些國

家在一定程度上調整著自身的體制。例如，一些美國公司開始採取長期投資關係戰略，這種方法是“內部”體系採用的，同時法人投資者也比過去普遍了。（M,J.Rubach and T.C.Seбора, 1998, 178-179）與此同時，“內部”體系的代表，日本也採取了一些行動。在日本，融資和投資者信息比過去變得透明了許多。而且融資方式也變得更加多樣，包括了債券市場而不僅僅限於銀行融資體系。在日本，股東也獲得了更多的權力。另一方面，經理的表現也比過去更易評估了。（M,J.Rubach and T.C.Seбора, 1998, 179-180）然而，這並不是表示這兩個體系將要合二為一，因為他們的根基從來沒有變過。

接著討論國際組織的作為。“經濟合作發展組織（OECD）”作為和諧之路的第一個創舉，（http://www.oecd.org/topic/0,2686,en_2649_3743_9_1_1_1_1_37439,00.html）它制定了‘公司治理規則（Principles of Corporate Governance）’，目的是制定出一個普遍適用的公司治理框架，規範股東權利和主要所有權關係，獲得股東間的平等，強調大股東在公司治理中的作用，同時，要求公司治理的透明，從而明確董事會的職責。（http://www.oecd.org/document/49/0,2340,en_2649_34813_315308）為了監督各國的公司治理是否符合這些規則，世界銀行依據‘Reports on the Observance of Standards and Codes’（ROSC）成為了監督機構。然而，OECD 的成員國沒有被強制遵循這些規則，所以成員國可能會選擇自己現有的體系而不是這些規則，因為其可能更有效。

相比 OECD，歐盟發布了一些具體的計劃。歐盟制訂了幾個公司法指引去規範公司治理的相關事項。（http://www.oecd.org/topic/0,2686,en_2649_37439_1_1_1_1_37439,00.html）然而，

不是每一個指引都是成功的。第 5 號指引就是一個例子，(J.Du Plessis and J.Dine, 1997)英國拒絕其中的德國式共同決策制，即雙層級董事會 (two-tier board)。(H.Hansmann and R.Kraakman, 2004)因為英國採用的是一層級董事會 (one-tier board)，所以公司是完全為了股東利益而經營的。如果使得雇員進入董事會，最大化股東利益這一目的就可能被平衡利益的趨勢所限制，這樣的話英國公司治理的目標會被扭曲。相似的衝突

在 2001 年的歐洲公司條例 (European Company Statute) 建立歐盟公司議題時也出現。在擬定歐洲公司組織結構的過程中，德國要求在歐盟公司中也要有相同的雇員參與水平，這一點英國是不可能同意的。因為，在英國市場扮演著監督經理表現得職責而不是雇員，所以，在英國公司裏經理享有著最高的管理權，他們不會允許雇員進入董事會從而限制他們的決策權。(http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg.html)

通過一些國家和國際組織的努力，統一確實取得了一定的成績。然而，據上面所說，各國有不同的體系框架，所以對於特定國家有效的公司治理制度也存在差異。因此，統一只能在每個體系的表面上達到，不能觸及特定體系的基礎，否則的話，統一就是自相矛盾。

3. 存在較好的體系嗎？---兩個體系的價值是可比的嗎？

通過國際資本市場和產品市場的發展，存在的公司治理體系的優缺點就很明顯了。因此，一些地區已經在嘗試統一公司治理制度，例如，歐盟的 'Directive on Shareholder Rights(2007)' 和 '第五指引草案—關於雇員參與'。這兩個指引是在英國法和德國法的基礎上制定的。然而，這兩個體系的框架和背景是不同的，所以，一個問題就出現了，“是否一個體系比另一個好？”

目前，公司所有關係的不同導致了不同的公司治理體系。General Electric, AT&T, Exxon 是美國最有實力的三家公司，它們都是由大眾股東控股的公司。(R.La Porta, F.Lopez-de-Salans, A,Shliefer and R.Vishny, 1999, 頁 480)另一方面，在大多數的德國公司裏存在大股東。比如說，

Allianz Insurance 這個德國最好的公司之一，擁有許多的大股東，最大的持有公司 25% 的股票是公司的最終所有者。(R.La Porta, F.Lopez-de-Salans, A,Shliefer and R.Vishny, 1999) 另外一個例子是 Daimler Benz, 德國的第四大公司，由 Deutsche 銀行控股 (24.4% 股權)。顯而易見，銀行在德國公司的所有關係中扮演著重要的角色。因此，特定的所有關係引出相應的公司治理的側重點，依據這些不同的側重，測算經濟有效性的標準也就不同。(M,J.Rubach and T.C.Seбора, 1998) 介於分散的公司所有權，美國的公司治理制度側重於利用自由市場去監督公司的管理。(M,J.Rubach and T.C.Seбора, 1998, 頁 169) 然而，德國和日本體系則側重於能夠使得所有者與管理者之間能夠建立長期交換關係。(M,J.Rubach and T.C.Seбора, 1998, 頁 172-173)

現有體系側重點的不同形成於工業革命的初期。英國是最早工業化的國家，依靠強勁的工業和經濟，它有足夠的時間去一步步的發展公司，允許他們自由貿易。然而，德國和日本隨後才進行了工業革命。因此，它們一開始落在了英國後面。因為薄弱的經濟基礎，這些公司只有面對激烈的競爭，依靠政府的經濟援助和指導進行競爭。之後，不同的國家就形成了相異的體系，當遇到問題時各個體系的立場就不同了。(Mark Roe, 2003, 176-177) 換言之，不同的體系有不同的目標。美國的公司治理體系目的是使股東利益最大化 (例如，很好的小股東保護)，而德國的公司治理體系則以提升國家利益為目的 (例如，以銀行為中心的經濟體系)，日本則是為了平衡社會各方的利益 (例如，終生雇傭制)。(C.Mayer, 1997, 71-105) 各個體系是為了追尋相應的目標而發展的。從這一點看，兩個體系的價值是不能做比較的。

統一觀的支持者或許會說即使兩個體系的目標不同，但是介於激烈的競爭各國還是希望使本國的公司更為有經濟效益的體系下運作。也就是說，優越的體系是那個經濟效益較好的。

毋庸置疑，每個體系都有其優缺點。首先，“內部”體系強調穩定。與“外部”體系相比，它對市場變化的反應較遲緩，所以會丟掉一些獲利的機會。通用汽車公司是一個很好的例子，在 Robert 擔任 CEO 期間，公司損失了 130 億美元，直至他被董事會免職。蘋果電腦公司和柯達公司

也遇到了相似的問題。(M.J.Rubach and T.C.Seбора, 1998, 頁 177) “內部”體系也許沒有“外部”體系盈利多,然而,由於大股東主動監督管理者的表現,公司治理的混亂局面就被避免了,所以公司一定程度上節省了開支。(Yuwa Wei, 2003, 頁 160)與此同時,當公司遇到經濟困難,金融機構例如銀行會在很大程度上幫助公司度過難關,所以公司的財政支出又得到了減少。(Yuwa Wei, 2003, 頁 163)另一方面,“內部”體系有一個潛在的問題就是所有權高度集中會出現大股東只尋求自己的利益而不顧其他投資者的利益。(Yuwa Wei, 2003, 頁 160)事實上,體系本身就可以規避這一風險。假設大股東只追尋自身利益而使其他股東利益受損,他就會在這個體系裏失去信譽,所以他會很難再有機會和他人建立長期關係。(Yuwa Wei, 2003, 頁 168)

“外部”體系有著靈活的優勢。(Yuwa Wei, 2003, 頁 170)它可以根據市場變化靈活應變。該體系鼓勵公司治理制度迅速適應新的形勢。

(Yuwa Wei, 2003, 頁 171)在這種體系下,一方面,所有權和控制權是分開的,所以更多的專業管理者被引進公司代替所有者進行管理。然而,雖然這些專業的管理人員能夠為公司帶來更多盈利的機會,但同時請這些代理人的花費也隨之增加了。另一方面,雖然在自由市場裏,管理者的行為是被諸如審計機構,會計機構之類的專業組織監督的。但是,自由市場和這些專業機構對於管理者的過失所造成的經濟困境的反應是有延遲的,所以,重建經營差的公司相比‘內部’體系就要困難一些。

從上面的分析我們可以看到,“內部”和“外部”體系都有缺陷,而且它們的經濟有效性是差不多的。與此同時,每個體系都有其特定的方式去運行其公司治理制度,正如“外部”體系中市場起到了監督公司管理的中心作用,然而,“內部”體系則強調大股東的作用,而且兩者的經營結果是相似的。

總而言之,沒有哪一個體系能夠提供完美的機制去解決公司治理中的所有問題。然而,每一種制度在自身的框架下有效的運行著,通過整個體系的協作,兩種制度都達到了理想的效果。它們的價值是不能作比較的。

4. 公司治理制度是一個連續的,內部相互聯系的體系----單獨一部分的改變是不可能的

一定程度上講,公司治理就像是一個人,人是不可能一直自己生活的。他的性格和習慣都是在與他人的交往中逐漸形成的。相同的,公司治理體系也是在漸漸的發展中,在與其他體系的聯系中逐漸發展的。(Yuwa Wei, 2003, 頁 115)

4.1 最初的選擇限制著之後的發展

特定的公司治理體系的存續是由於在該體系最初發展階段所形成的不同的公司所有制形式,不同的政治,文化,法律體系。(Yuwa Wei, 2003, 頁 73)

4.1.1 最初的公司所有制形式決定著以後的所有制形式

正如在第二部分中提到的,每一公司治理體系是對特定的國家有效的。換句話說,這也就是分散的所有制和集中的所有制的區別。這一基本的區別使得每個體系向著不同的方向發展。

最初的公司所有制形式從很多方面影響著將來的所有制形式發展。一方面,為了使已有的組織結構有效運行,相關的規則和管理條例被制定出來去輔助它。比如說,在一個集中所有權的國家,規則將是為了避免大股東只為自己謀利,而且相應的框架將被建立從而允許金融機構和公司之間建立長久的關係。然而,在分散所有權的國家,為了使得管理者盡職盡責,一種將公司效益和執行者報酬聯系起來的賠償機制需要被建立。同時,減少管理開銷的規則將被制定。(Yuwa Wei, 2003, 頁 79)明顯地,如果一個國家想改變其公司治理結構,所有相關的規則都要被重塑,因為現行的所有規則都是在原有結構的基礎上發展而來的。所以重塑的代價也許過高,甚至超過了它將能帶來的效益,所以已有的公司治理制度存續。另一方面,在建立公司治理制度最初階段,大多數公司所採取的制度一定是在特定時間對它們有效的。所以,每一個新公司都是在這樣的制度環境裏建立起來的。新公司也就沒有選擇,只好采

取與大多數公司相同的結構從而進入這個特定的市場。(Yuwa Wei, 2003, 頁 80-81) 因此, 考慮到現有體系的有效性和轉換會伴隨的開支, 每個國家都傾向於維持現有的組織結構。(Yuwa Wei, 2003, 頁 81)

4.1.2 最初的法律體系決定著後續的法律規則

E Bergolf 先生說過, “最初採取什麼樣的法律體系決定著是否有高度集中的所有制, 流通性較弱的資本市場, 市場對於公司治理的不同作用以及投資者之間的本質沖突的不同。”(Yuwa Wei, 2003, 頁 114) 另一方面, Coffee 先生指出, “分散的所有制形式決定著是否一個國家會對外部投資者提供很好的保護。”(B.Cheffins, 頁 18) 公司結構和法律體系互相補充。因為所有制不變, 相應的法律也就隨之發展。

英美公司法是在普通法和衡平法的原則下制定的, 所以, 它非常關注對於正義和公正的維護。從而為了維護股東間和公司所有制下的公正, 這一法律體系給予小股東更多的保護。(Mark Roe, 2003, 頁 182) 然而, 大陸法為了給大股東提供穩定的控制權, 它的公司法就遵循著高度集中的控制權而對小股東的保護卻很少。(Mark Roe, 2003, 頁 183) 因此, 普通法更吸引小股東去投資。而在大陸法下, 大股東的控制地位則被維持的很好。因此, 不同的所有制度與不同的法律體系是相關聯的。

當一個國家選定了法律體系, 相應制度的發展道路就形成了。首先, 在普通法下, 小股東的利益被很好的保護, 所以管理者享有控制權和更多的政治力量。(Yuwa Wei, 2003, 頁 71) 這些管理者將影響相應公司規則的制定從而維護它們的位置。在大陸法國家也有相同的情況, 大股東會利用他們的優勢地位去加強相應的規則。(Yuwa Wei, 2003, 頁 71) 所以, 最初的法律體系繼續存在。其次, 如果一個國家想要改變它的公司規則, 新的投入是不可避免的。考慮到這些開銷, 對於一個國家有效的規則將會是現有的這個。(Yuwa Wei, 2003, 頁 95-96) 總之, 最初的法律體系限制了後續公司規則的發展道路。

4.1.3 最初的融資方式影響著公司治理制度的發展

雖然公司的結構決定著公司的融資方式, 但

是融資方式同樣反作用於公司治理制度。

在“內部”體系裏, 銀行在融資中起著至關重要的作用, 所以公司的控制者不需要出賣股權去融資。因此, 對於小股東的保護在這裏就沒這麼重要。然而, “外部”體系則是通過股票市場去融資, 所以公司創立者需要將股票投入市場從而融資。為了吸引公眾投資, 對於小股東的保護就顯得很重要。(H.Hansmann and R.Kraakman, 2004, 頁 508) 特定的融資方式促使相應規則的發展去提升其融資能力。不相關的規則沒有機會得到發展。因此這個最初的融資方式得到了穩固。如果融資方式都不能改變, 相應的智力體系又怎麼改變?

另一方面, 一些公司在某些國家扮演著特殊的角色。比如中國的國有公司和國家控股公司。因為這些國家薄弱的社會福利, 這類公司經常為國家承擔許多的責任, 很多還是非商業目的的。例如社會服務, 提供工作機會等等。(Yuwa Wei, 2003, 頁 108) 為了保有對這些公司的控制, 國家將會限制股票市場而加強銀行的監督職能, 所以“內部”體系的發展道路就得到了維持。(Mark Roe, 2003, 頁 185) 所以, 一種公司治理體系只能夠在原有的基礎上進行改進, 而不能夠被重塑成另一種體系。

4.2 公司治理制度是在一個經濟框架之下發生作用的, 而不能獨立生效

不可否認, 公司治理是經濟體系中的元素之一, 所以, 就必然有許多相應的元素一同運作。(Reinhard H. Schmidt & Gerald Spindler, 2004, 頁 119)

當一個國家選擇了一種公司治理制度, 相應的其他元素, 比如規章制度, 專業組織等就應運而生了。(Yuwa Wei, 2003, 頁 80) 當這些元素所組成的一個系統成型之後, 這些元素就決定著哪種公司治理制度能夠在這個體系裏有效運作。所以, 現存的公司治理制度更容易存續, 即使不再像起初那麼有效, 但是介於重新創設配套元素的巨大花費, 現有的制度將會延續。(Gordon and Roe, 2004, 頁 28)

設想一個“最好的公司治理制度”被一個國家所接受而不考慮社會, 經濟, 曆史, 文化等因素, 這個“最好的公司治理制度”也必然無用武之地, 因為它與該國大經濟框架不相匹配。(Mark

Roe, 2003, 頁 192) 因此, 採用這個制度可能使該國的公司效益降低而不是升高。正如 Schmidt 和 Spindler 的觀點將“外部”體系的元素注入“內部”體系, 必然降低後者的效率, 反之亦然。”(Yuwa Wei, 2003, 頁 16)

4.3 政治因素---統一不能實現的本質障礙

Milhaupt 的觀點“不同國家政治力量對於本國公司的幹預程度是不同的”。因為一國的領導是政府, 同時, 是政府為公司提供相應的基礎。所以, 政府在公司治理中扮演著十分重要的角色。

如果政府的幹預很強, 私人的財產權就相對不太安全, 所以更為集中的所有權將出現在這樣的體系裏。(Mark Roe, 2003, 頁 22) 然而, 如果政客對於公司的幹預能力是十分有限的, 市場和其他的組織機構將會提供外部監督, 所以公司的所有權就會比較分散。(Mark Roe, 2003, 頁 22)

最為特別的例子就是中國。在中國, 政府有擁有的許多的公司或持有公司股份, 所以能夠很大程度上指引著公司的發展。因為中國的公司治理制度是建立在社會主義之下, 而社會主義體制下的經濟是為了給最廣大的人民群眾帶來利益。因此, 政府不可能取消這些國有或國家控股公司的主導地位。所以, 公司的所有權保持集中。同時, 中國的主人是廣大的人民群眾, 所以董事會將會向著共同決策的方向發展以解決管理者和勞動者之間的利益衝突。(Mark Roe, 2003, 頁 186)

總之, 一個體系內的各個組成部分會互相作用從而使得效率最大化, 這些組成部分也相互制約著彼此的發展方向。同時, 相應的法律, 規章, 制度被創造出來輔助這些元素的發展。因此, 公司治理制度是不可能被單獨改變的。然而, 重塑整個框架成本太高。即使重塑的成本可以控制, 考慮到相似的有效性, 每個國家都會選擇保持現有的體系。(Yuwa Wei, 2003, 頁 11-14)

4.4 公司的管理者會為了追尋個人利益而組織公司治理制度的統一

在不同的體系下, 管理公司的主體不同。在“外部”體系下, 公司的所有權與管理權是分離的, 所以管理者控制著公司的運作而公共股東擁有著公司。(http://www.oecd.org/topic/0,2686,en_2649_37439_1_1_1_1_37439,00.html) 相反,

雖然在“內部”體系同樣有管理者, 但是實際控制者是大股東, 他們擁有足夠的權利通過股東大會來制約管理者。(http://www.oecd.org/topic/0,2686,en_2649_37439_1_1_1_1_37439,00.html)

正如上面所說的, 當將成本和所獲利益相比較後, 現存各體系的功效是相似的。所以, 控制者們傾向於保持現有的體系, 因為他們可以據此繼續享有控制權。(Yuwa Wei, 2003, 頁 12) 事實上, 這是因為控制者想要維護自己的私人利益。試想, 誰又會願意放棄自己的優勢位置而不能得到一個更好的? 例如, 在“內部”體系, 大股東利用自己的位置去得到不成比例的利益。¹這些大股東會為了小股東的利益而提供給他們更多的保護和所有權關係? 答案當然是否定的。大股東將避免向“外部”體系轉變, 他們可以通過保有股權而做到這一點。(Yuwa Wei, 2003, 頁 12) 同時, 這些控制者會鼓勵發展相應規則去維護他們的利益。(Yuwa Wei, 2003, 頁 100) 例如“外部”體系裏, 有力的職業經理會發展規則制度去避免大股東的形成, 比如反並購規則和禁止金融機構控股的規則。(Yuwa Wei, 2003, 頁 100) 通過這些規則制度, 專業經理們能夠維護他們的地位。

從以上的分析, 我們可以看到, 公司控制者們會為了自己的利益而阻止公司治理制度的統一。

最後, 我們需要注意, 本文的所有討論都是沒有考慮不同國家的經濟現狀的。然而, 在現實中, 由於各國的經濟規模和發展水平各不相同, 對於各國最為有效的公司治理制度也就存在不同。最好的例子就發生在發達國家和發展中國家之間。與發達國家相比, 發展中國家的公司規模不夠大, 也沒有雄厚的資金去面對市場中激烈的競爭, 所以流動市場在這些國家不能處於中心位置。(Yuwa Wei, 2003, 頁 110)

因為各國的公司治理制度存在一些本質的不同, 所以沒有一個體系可以解決所有的問題。Schmidt 和 Spindler 對於統一和競爭共存的討論作了一個很好的總結:“...只要體系中各個元素聯系很緊密, 只要改變一種制度就必須改變相應的其他制度規則, 這種改變會非常難。”(Yuwa Wei, 2003, 頁 18) 所以, 最好是讓各國發展完善現有

¹ Lecture handout of 'Harmonization, Competition and Convergence'.

的公司治理制度，而不是單純的統一各個體系。

5. 結語

公司治理制度通過聯系投資者與管理者的利益，對公司的表現好壞起著決定性的作用。因此，每個國家都在尋覓最好的公司治理模式去提升本國公司的效益。在這個過程中，“外部”體系和“內部”體系形成了。各個體系都存在優勢和缺陷。現今，全球化的壓力和國際市場的發展使得許多國家想要得到一個統一的世界層面的公司治理制度，它們也向著此目標做出了一些行動。然而，真正的統一世界公司治理制度的設想是不可能實現的。本文分析了統一進程中的一些成就，同時，指出統一中存在問題的幾個關鍵點，得出統一不可能實現的結論。

總之，通過歐盟統一公司治理制度的失敗，顯而易見的是每個公司治理制度並不是單獨運作的，而是在一個大的經濟框架下，與歷史，文化，政治和法律等體系互相影響，協作的。所以，每個體系的有效性都是相對的。在世界的層面上統一公司治理制度是不可能的，除非框架下所有的元素都得到統一，而這一點目前看顯得荒謬。因此，各國應該在競爭中發展自身框架下的各個元素或者尋求對它自身有效的治理制度而不是選擇一個統一的公司治理形式。

REFERENCES

B.Cheffins. (2003). *Law as Bedrock*. 23 Oxford Journal of Legal Studies 1.

C.Mayer. (1997). *Corp. Governance, Competition, and Performance*. 24 J.of Law and Soc.

E,Berglof. (1997). *Reforming Corporate Governance: Redirecting the European Agenda*. *Economic Policy*, Number 24.

Gordon and Roe. (2004). *Convergence and Persistence in Corporate Governance*. Cambridge: Camb.U.Press.

Guanghua Yu. (2007). *Comparative Corporate Governance in China*. Routledge.

L.A. Bebchuk & Mark J. Roe. (2004). A theory of path dependence in corporate ownership and governance' in Gordon and Roe, *Convergence and Persistence in Corporate Governance*. Cambridge: Camb.U.Press.

H.Hansmann and R.Kraakman. (2004). *The End of History for Corporate Law' in Gordon and Roe, Convergence and Persistence in Corporate Governance*. Cambridge: Camb.U.Press.

J.Du Plessis and J.Dine. (1997). The Fate of the Fifth Directive on company law: Accommodation Instead of Harmonisation. *J.B.L.* 23J.

K. Keasey, S. Thompson, M. Wright. . (2005). *Corporate Governance—Accountability, Enterprise and International Comparisons*. John Wile & Sons, Ltd.

Klaus J.Hopt, Hideki Kanda, Mark J.Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge. (1998). *Comparative Corporate Governance—The State of The Art and Emerging Research*. Clarendon Press. Oxford.

Mark Roe. (2003). *Political Determinants of Corporate Governance*. Oxford U.Press.

M,J.Rubach and T.C.Sebora. (1998). *Comparative Corporate Governance: Competitive Implication of an Emerging Convergence*, 33 J.of *World Business*

Reinhard H. Schmidt &Gerald Spindler. (2004). *Path Dependence and Complementarity in Corporate Governance' in Gordon and Roe, Convergence and Persistence in Corporate Governance*. Cambridge: Camb.U.Press.

R.La Porta, F.Lopez-de-Salanos, A,Shliefer and R.Vishny. (1999). *Corporate Ownership Around the World*. 15 J. of *Finance*.

Yuwa Wei. (2003). *Comparative Corporate Governance—A Chinese Perspective*. *Kluwer Law International*.

The author: ZHENG Xia (鄭夏), 英國杜倫大學國際商法研究生。