

《中国在企业治理方面的发展》

过去三十年中，中国的经济改革推动了其经济的迅速增长。与此同时，中国已制定了建立西方式监管机制和企业治理的政策，以努力提高国内和国外对其市场的公众信心。尽管在这方面取得了进展，但其企业治理机制仍然很薄弱。《世界经济论坛》在 2003 年的一项研究中，按照企业治理能力对 49 个国家进行调查，中国排名为第 44 位。

兰德 2008 年的一项题为《中国企业治理：历史与制度框架》的报告，描述了中国企业治理机构的近期历史，指出了该地区最佳实践发展的障碍，并提出了一些促进发展的策略。

企业治理的出现

直到最近，中国政府几乎控制了其经济的各个方面，并且大多数企业都是国有企业。二十世纪九十年代，中国向现代化企业治理迈出了第一步，建立了上海和深圳股票交易所，并建立了一个新的政府机构——中国证券监督管理委员会（CSRC）——以规整其新的股票市场。在接下来的 10 年中，出现了现代化企业架构，中国通过了其第一部《公司法》，其中描述了公司的权利与责任。非常明显，这一时期中国股票市场的投资暴涨（参见图表）。但尽管经过了这些改革，相对于个体投资者，国有股东仍享有压倒性的优势。2006 年，中国首次实施了一些新政策，旨在解决国有股东和个体股东之间持续的权力失衡问题。

摘要

尽管近年来中国的经济迅速增长，其股票市场的投资也节节攀升，但企业治理机构却尚未成熟。一项兰德的报告分析了中国企业治理的发展，描述了其最新改革，即已建立西方式的监管制度。它还指出中国改革的障碍源于持续普遍实施的国有制度，并提出了一些可以帮助解决这些障碍的策略，以使中国向企业治理国际标准迈进。

为了说明中国企业治理的当前状况，该报告指出了两套机构实体：公司的内部实体与其外部实体。治理圈内部由股东大会、董事会、监事会和管理人员构成。治理圈外部包括监管机构（主要是 CSRC）、股票交易所、中国法律体系、审计系统和机构投资者。该报告说明了这些实体在构建现代中国的企业治理方面所起的作用。

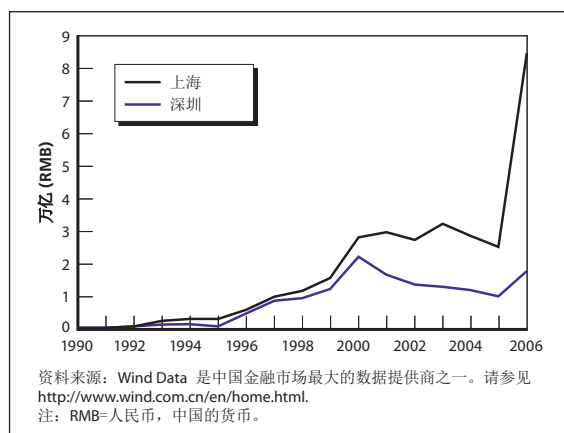
兰德 研究方向
艺术
儿童政策
民事审判
教育
能源与环境
健康与保健
国际事务
国家安全
人口与老龄化
公共安全
科学与技术
物质滥用
恐怖主义与国土安全
交通与基础设施
劳动力与劳动场所

本报告是兰德公司 (RAND Corporation) 研究简报系列的一部分。兰德研究简报系列为公众提供经同行审阅、已发表的兰德报告之政策性摘要。

总部园区
1776 Main Street
P.O. Box 2138
Santa Monica, California
90407-2138
电话: 310.393.0411
传真: 310.393.4818

© RAND 2012

上海和深圳股票交易所的市场资本总值



发展障碍

1. **国有企业比例过高**。上海股票交易所三分之二的上市公司为国有企业，它是国家控制经济形式的遗留产物。该问题是众多其他发展障碍的源头，例如：董事会缺乏独立性，以及内幕交易。它带来的影响还包括：将资源引向公司之外、降低了资本市场的流动性、打击了中小投资者进行长期投资的信心。最近的改革已加强了对小投资者的保护，但对他们来说，要与国有股东持不同意见仍很困难。
2. 所有权集中的直接后果就是 **董事会缺乏独立性**。公司董事会和监事会的成员一般都由公司占主导地位的所有者（通常是中国政府）来选择和罢免。导致的结果是，董事在履行诚信责任时可能受到妨碍，而监管者不太可能独立于董事会和高级管理者。
3. **猖獗的内幕交易**。由于很多中国企业都是国有企业，拥有非交易股票，在这些公司的内幕人员就通过股票发行来获取财富。这个问题是如此泛滥，以至于中国一位知名的经济学家曾将这种股票市场称作“毫无规则的赌场”。¹这个问题因缺乏明确定义的“诚信责任”观念和法律的执行不力而更加恶化。
4. **控制虚假财务信息披露的机制薄弱**。在中国，捏造企业财务报表是一个严重的问题。尽管已采取了一些措施来改变长期容忍腐败的企业文化，但会计行业、媒体和法庭的薄弱环节削弱了改革力度。会计职位很难独立于管理层，并严重缺乏合格的审计人员。尽管媒体已经在披露公司欺诈方面取得了进展，但是记者的雇佣程序常常受企业高层管理人员的影响。直到 2001 年中国才有了证券诉讼。正是在那一年中国高级人民法院为投资者制定了一个框架，对上市公司披露虚假财务信息造成的损失提起诉讼。但时至今日，该过程仍非常缓慢且繁琐。针对 14 家公司的大约 1,000 项诉讼已立案，但大多数仍毫无进展，法院处理的案例没有一例是偏向于投资者的。

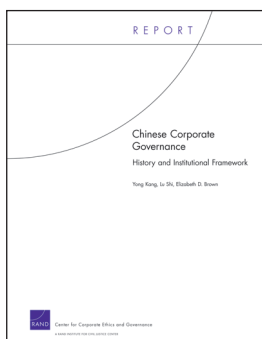
5. 最终，中国继续遭受着**不成熟资本市场**之苦，其显著特征为：中国的银行对国有企业很优待、发行企业债券很困难、缺乏不通过交易所而由买卖双方直接交易的证券市场和企业债务市场。

未来前景和建议

尽管如此，该报告的作者对中国的企业治理发展持乐观态度。他们指出上市公司国际化程度不断增加，如那些香港的上市公司，这作为一种趋势，已帮助这些公司向国际企业监管标准看齐。他们还指出新的政府政策允许中国大陆公民对非大陆股票市场进行投资，这种举动将会迫使大陆企业与香港企业竞争投资者。同时，随着中国的市场经济的成熟发展，它将促使产生更多富有经验的人士。他们将成为市场急缺的公司经理、独立董事和注册会计师。

为了克服障碍，改良企业治理，作者推荐了一系列的策略。这包括更好地定义监督委员会的功能、投资者起诉管理人员更加便利、对内幕交易实施更严厉的惩罚——这一切措施其他专家都曾推荐过。作者们还建议：复兴当前禁止的区域性场外交易市场、建立激励机制，以鼓励对内幕交易的举报和宣传诚信责任观念。 ■

¹《吴敬琏怒斥股市黑庄》经济半小时，2001 年 1 月 14 日。根据 2008 年 10 月 22 日资料：<http://finance.sina.com.cn/t/32603.html>



本研究简报所描述的内容由兰德机构的“企业道德与治理中心”完成，并记录在《中国企业治理：历史与制度框架》中。作者：Yong Kang、Lu Shi 和 Elizabeth D. Brown。编号 TR-618-RC（可通过网站 http://www.rand.org/pubs/technical_reports/TR618.html 查看），2008 年，60 页，24.00 美元，ISBN:978-0-8330-4611-6。本研究简报由 Laura Zakaras 撰写。兰德公司（RAND Corporation）是一家非盈利性研究机构，旨在提供客观分析且切实有效的解决方案，以解决全球各地公共部门和私营部门所面临的各项挑战。兰德发表的作品不一定代表其研究客户和赞助商的观点。RAND® 为已注册商标。

兰德办公室

加利福尼亚州圣摩尼卡 • 华盛顿特区 • 宾夕法尼亚州匹兹堡 • 路易斯安那州新奥尔良/密西西比州杰克逊 • 卡塔尔多哈 • 英国剑桥 • 比利时布鲁塞尔



OBJECTIVE ANALYSIS. EFFECTIVE SOLUTIONS.

兰德公司是一家致力通过研究与分析来改善政策和决策的非营利性研究机构。

作为兰德公司的一项公共服务，本电子文档可在 www.rand.org 下载。

更多信息

请浏览兰德公司网站 www.rand.org

浏览 [文件详情](#)（英文）

有限电子版发行权

本文件和文中所载商标受后文通知中所提及法律的保护。本电子文档的知识产权归兰德公司所有，不得用于商业用途。未经授权，严禁在非兰德公司所属网站发布兰德公司的电子文档。兰德公司的电子文档受版权法的保护。未经许可，不得复制或以其他形式将兰德公司的任何研究文献用于商业用途。有关翻印和链接授权的信息，请查询兰德公司涉及 [授权许可](#) 的网页。