

第一章 创业板市场与公司治理结构

第一节 完善公司治理结构是股份经济的普遍要求

上市公司是股票市场的基石，上市公司的质量直接关系到股票市场乃至整个股份经济的可持续发展能力。自从我国的股票市场建立以来，由于行政权力与行政机制介入的程度比较深，上市公司中比较普遍地存在着转轨不转制以及不同程度的“包装”上市现象，并且我国股市一直具有“政策市”的特点，存在着比较明显的法律和法规不健全、监管和制约不到位的现象，因而上市公司的法人治理结构建设始终也未能提上日程，上市公司中有过最严重的行为扭曲和机制扭曲现象，这不但损害了广大投资者特别是中小投资者的利益，而且也造成了我国股票市场发展根基的不稳甚至动摇。因此，建立和完善上市公司的法人治理结构已成为规范和发展我国股票市场的当务之急。

股份有限公司是一种集生产社会化、资本社会化、风险社会化和经营社会化于一体的法人企业。如果说，在独资企业中，是投资人独自出资、独自经营、独自享受利

益、独自承担风险；在合伙企业中，是投资人共同出资、共同经营、共同享受利益、共同承担风险的话，那么在法人企业中，财产关系则发生了与上述两种企业不同的重大变化，这种变化主要从以下三个方面反映出来：

一是财产权结构的变化。在传统的市场经济中，主要有两种基本的财产关系：物权和债权。物权即所有权，是对物的直接的、排他性的支配权；债权即请求权，是债权人请求债务人还本付息的权力。但在现代市场经济中，特别是在有限责任原则出现以后，财产权的内在结构就发生了重大变化，出现了一种介于物权与债权之间的新的财产权力——股权。由于股份公司由人数众多的股东投资组合而成，投资者仅以自己的投资额为限对公司债务承担有限责任，而公司则要以其全部财产对其债务承担无限责任，因而就形成了与投资者个人财产相对应的公司的法人财产，并且相应地产生了法人独立的意志和独立的利益。在这个过程中，投资者的权力机制和利益机制也相应地发生了重大转变。

从权力机制来看，出资人对财产的支配关系主要有三个方面的变化：①由独立支配转向合意支配。由于股份公司的财产是由众多出资者的出资组成，并且具有不可分割性的特点，任何单个股东都不能以拥有公司股份为名来要求分割或切割公司的财产，每个人对财产的支配意愿只有在获得法定多数的支持并成为公司的共同意志时，才能在实践中得以贯彻，否则，个别股东的意志就不能成为公司的整体意志。②由排他支配转向他人支配。一般说来，在

股份公司中，出资人与经营者处于分离状态，而不像独资企业和合伙企业那样由出资人自行支配或共同支配。也就是说，在法人企业中，出资人与公司的关系发生了不同于独资企业与合伙企业的重大转变：企业是我的——这是独资企业与合伙企业中出资人和企业关系的典型特征；我是企业的——这是法人企业中出资人与企业关系的典型特征。在法人企业中，对财产的整体排他性支配只存在于企业与企业之间而不存在于股东与股东之间，出资人所能排他支配的，只有证明自己出资的有价证券——股票，除此之外，任何一个股东即使是控股股东也不能排他性地支配公司的财产。③由直接支配转向间接支配。在股份公司中，出资人即股东对公司的制约有“用手投票”与“用脚投票”两种方式。“用手投票”即在股东大会上按照自己所拥有的股权数量，以投票的方式来表达对公司运作的各种意见；“用脚投票”则是在股票的二级市场上抛售股票，当抛售的股票达到一定规模和数量时，则会引起股票价格的下跌甚至可能引致市场的收购行为，从而对公司的经营起到制约作用。但无论是“用手投票”还是“用脚投票”，达不到一定数量的单个股东的意志都不能转化为公司的意志，因而出资人即股东对公司的制约都只具有间接作用。

从利益机制来看，出资人从公司中获得的收益也有三个方面的变化：由主动收益转向被动获益。股份公司在经营中获得的利润，是向股东进行分配还是留做企业发展资金，是多分还是少分，是以现金形式分还是以送股形式分，都不能仅仅取决于单个股东的个人意愿，而必须取决

于董事会和股东大会合意的结果。②由全额收益转向剩余索取。在独资企业和合伙企业中，企业的税后利润都归出资人所有，但在法人企业中，出资人享有的只是剩余索取权。这种剩余索取权的含义一般包括两个方面：一方面是剩余收益的索取权，在公司的利润分配中，对股东的支付被排在最后一位，它是在扣除对企业家、其他经营管理人员和职工的工资，原材料的投入成本，借贷资金的本息，提取法定公积金、任意公积金和公益金以后的剩余部分，即使是这部分剩余，能不能分配也还具有相当大的不确定性；另一方面是剩余财产的索取权，即在公司破产清算时，在支付了债权人的本息后，将剩余财产在股东之间按出资比例分配。由即期收益转向远期收益。由于股票二级市场所具有的特殊的财产放大功能，因而公司的收益往往不能被全部用来进行即期分配，无论是公司还是股东，都有着内在的支持公司长远发展的倾向，即把利润转化为公司的投资，从而提高公司的可持续发展能力。这种分配方式的直接后果，就是导致公司净资产从而股东权益的增加，而这种增加在正常的股票市场上也会相应地提升公司股票的市场竞争能力，进而提高出资人即股东的长远利益。

权力机制与利益机制的上述变化，使得股权这种新的财产权应运而生。虽然这种新的财产权同物权与债权有着一定的相似性，但它却是既像物权又像债权、既不是物权也不是债权的一种独立的财产权。正因为财产权关系的这种变化，即出资人的权力由积极的权力向消极的权力进行

不同程度的转化，就使得股份经济中必须存在一种对出资人进行保护的外在力量——股票市场的存在和出资人能在股票市场上自由转让自己的股票；也正因为财产权关系的这种变化，即资金的使用者与出资人发生了不同程度的分离，才使得公司法人治理结构的建设即形成地位独立、权责分明和相互制衡的公司组织体系，就更具有紧迫性和现实意义，并且成为公司是否具有可持续发展能力的关键所在。

二是公司组织结构的变化。股权这种新的财产权在股份公司特别是上市公司中的导入，使得企业的行为方式和行为规则都发生了与独资企业和合伙企业的不同变化，这种变化的集中表现就是委托—代理机制的普遍存在和作用，即出资人依据适当的法律和必要的程序来选举公司的董事会并通过董事会来聘任公司的高级管理人员，进而有序地和有效地运作公司的资产。与此相适应，公司组织结构的建设和权力的合理运用问题也就相应产生。

从公司的组织结构建设来看，主要会产生三个方面的问题：为数众多的、互不相识的股东怎样才能把分散的个人意志变为集体合意，并通过恰当的方式和机制来选举出真正对公司全体股东负责的董事和董事会、监事和监事会；在董事会和监事会内部怎样建立起有效的制衡机制和激励机制，使每个董事和监事都不只是代表自身的或局部的利益，而是真正代表全体股东的整体利益和公司的长远利益，并且通过适当的方式和机制去由董事会来选择公司高级管理人员并能够有效地激励他们尽职尽责地利用公

司的资金去创造最大化的利益；公司高级管理人员怎样利用自己的知识和经验来对公司的人、财、物进行整合，并在这种整合中准确地把握市场时机和市场方向，并且能够像用自己的钱那样去用别人的钱，即经济学中的“充足利益率”的要求。在这三个方面中，董事会的建设起着决定性作用，因为它在股东大会和经营管理机构间具有一定的中介功能、传导功能和制衡功能，因此，能不能建立起具有权力和权威的董事会，往往直接影响到公司法人治理结构的建设，而这一点，也正是上市公司治理结构建设中的最为困难之点。

从行权的动力和动机来看，也存在着诸多的不确定因素。股票市场本身就是一个无形市场，由于是无形的，供求双方不是以已知的成本来定价，而是掺杂着许许多多变数和变量的复杂过程的结果，因而这种交易过程本身就是一个风险不断聚集和释放并且相互转移的结果；市场本身是预期的差别，有人看涨，有人看落，看涨的就买，看落的就抛，于是形成买卖关系和供求关系。由于存在着股份公司与股票市场这样双重的运作机制，因此出资人对自身权力的运用本身就有了“用手投票”与“用脚投票”这样双重的选择，再加上委托人与代理人之间在利益关系上的制衡机制与协调机制的健全与完善程度的差别，由于信息不对称导致委托人无法真实地和全面地了解代理人进行代理活动的全部信息，以及委托人要在行权成本和行权收益之间进行比较和权衡，这就使得委托人的行权动力和动机在实践中会不同程度地打折扣，进而使得如何确保代理人

在经营管理上不偏离公司利益最大化原则成为一件相对困难的事情。

三是公司出资人结构的变化。有限责任原则和股票二级市场的存在是现代市场经济中资本社会化机制得以实现的不可或缺的重要条件，这个条件的存在一方面促进了资本社会化从而生产社会化程度的不断提高，另一方面也形成了风险社会化的客观机制，使得股权的分散化日益成为一种普遍的趋势。根据有关部门的调查，在上海证券交易所开户的股东的平均保证金余额，1995年底是0.32万元，1996年底为0.62万元，1997年底是0.71万元。虽然从趋势上看，股东的平均保证金余额呈现出逐年增加的趋势，但小而分散仍然是我国股市中投资者现状的主要特点。这种高度分散的股权结构，使得二级市场上的股东呈现出典型的弱势群体特征，也使得他们很难成为股东大会和董事会中的主要制衡力量。即使是在发达的市场经济国家中，也出现了公司权力正日益向经营者阶层转移的趋势。这种高度分散的股权结构，也使得股东在“用手投票”与“用脚投票”的选择中，根据潜在收益与管理成本的比较而不愿参加公司管理，从而形成股权控制机制的弱化。同时，这种高度分散的股权结构，还使得为数众多的中小股东普遍存在着“搭便车”的心理，期望通过其他股东的努力而顺便为自己谋得利益。这样，如何有效地制约大股东在公司治理中的行为方式和行为机制，使其与公司的整体利益和长远利益结合起来，就成为上市公司治理结构建设中的一个重要课题。

上述三个方面变化的同时存在和作用，凸显了在上市公司中进行法人治理结构建设的重要性和必要性。没有上市公司治理结构的建设与完善，股份经济的健康发展就很难实现，投资者特别是中小投资者的利益也就不可能得到有效的保护。

第二节 我国主板市场的公司治理结构建设存在着重大缺陷

如果说，上市公司治理结构建设的重要性和必要性主要是以发达市场经济国家中成熟的股份经济和上市公司作为分析对象的话，那么，上市公司治理结构的建设在我国还具有更深的内涵：由于我国 95% 以上的上市公司是由国有企业改造而来，而企业的改制和上市又都是行政审批制的结果，在上市公司中比较普遍地存在着转轨不转制问题，因而进行上市公司的治理结构建设对我们这样一个处于转型时期的国家和仅有 10 年历史的股票市场来说，就更具有理论意义和现实意义。也就是说，在我国进行上市公司的治理结构建设，实际上包含着两个方面的内容：一是，上市公司必须逐步摆脱计划经济体制下的行政权力和行政机制，真正成为具有独立财产、独立人格从而具有独立意志和利益的法人实体；二是，在上市公司逐步去掉计划经济的“胎记”以后，还必须进一步完善公司的法人治理结构，以建立起有序的和有效的财产制衡机制与利益约束机制，使上市公司真正成为市场经济中的经营主体和竞

争主体，进而使股票市场真正成为优化资源配置和再配置的场所。

从总体上来看，我国上市公司治理结构中的主要缺陷，是行政化色彩过于浓烈，行政权力和行政机制几乎控制了企业从股票发行到上市再到公司运作的全过程。具体来说，上市公司治理结构中的缺陷主要体现在三个方面：

第一，上市公司普遍缺乏市场经济的洗礼，具有明显的“先天不足”。在发达的市场经济国家中，股票的发行和上市都是按照一定规则和一定程序进行的法律行为，而不是由某个部门或某一部分人自行决定的任意行为，也就是说，无论是股票的发行还是上市，都是有条件的。概括地说，在一个健全的股份经济环境下，股票的发行和上市一般要具备五个方面的条件：存在着一个社会化和大众化的股票一级市场，特别是场外一级市场，企业要在市场上发行股票从而使企业成为股份有限公司，必须符合一定的基准并且要在严格的监督下进行。设立股份有限公司的最低资本额，在英国是 5 万英镑，在德国是 10 万马克，在意大利是 2 亿里拉，在奥地利是 100 万先令，在法国分别是 10 万法郎（发起设立）和 50 万法郎（募集设立）。哪个企业能够发行股票，能够按照什么样的价格来发行，都完全是企业和社会公众双向选择的结果。②从股票发行到上市，一般要经过 3~5 年的经营时间。许多国家对上市公司都有明确的盈利要求：纽约证券交易所的要求是，申请公司的有形净资产必须达到 4000 万美元以上，公司最近一年的税前收入要达到 250 万美元，且前两年的每年

税前收入都要达到 200 万美元；或者是，前三年总计税前收入达到 650 万美元，而最近一年的收入不低于 450 万美元（过去三年都必须盈利）；或者是，对最近一个年度的市场价值不少于 5 亿美元和收益至少为 2 亿美元的申请公司，在最近三年必须申报盈利，经过调整的净收入必须达到 2500 万美元。东京证券交易所的要求是，公司的有形净资产必须达到 10 亿日元以上，最近三年必须有利润，第一年要在 2 亿日元以上，第二年要在 3 亿日元以上，第三年要在 4 亿日元以上。公司在最近三年必须有分红，每股要在 5 日元以上，并估计在上市后能继续以 5 日元以上分配红利。公司从设立之日起，就可以申请将公司的股票进入柜台交易，并由市场上的投资者根据对公司的判断而自由买卖和定价。公司的设立和运行都必须按《公司法》和相应的法律和法规来进行，公司内部必须建立起完整的内在结构和制衡机制。④在一般情况下，特别是在实行法定资本制的国家中，公司通过股票市场进行直接融资只能是一次性的，在股票发行后，公司必须充分地 and 有效地利用好这部分资金，以取得最大化的利润。如果因事业发展需要还要融资，那就只能发行公司债券或是向银行贷款。公司上市后，实行强制性的持续信息披露制度，以确保市场的公平、公正、公开和公信，促使企业积极进取和持正经营。但在我国，市场经济国家中通行的这些基本的和有效的做法都被弃置了，在定向为国企改革服务的方针下，股票的发行和上市机制都被行政化了，股份公司与股票市场中本应具有的内在机制和功能都被不同程度地扭

曲了。这主要表现在：在上市公司的选择上带有明显的所有制歧视，非国有制企业不能与国有企业一样在竞争中进行股票发行和上市。②股票的发行和上市都是行政选择的结果而不是市场竞争的结果，行政机制取代了市场机制，行政选择取代了市场选择，行政扩张取代了市场扩张，股票市场在实践中演变为“有计划”的市场和行政化的市场。企业的改制、股票的发行与上市呈现出明显的连动性特点，许多企业在其高级管理人员连股份经济的基本常识都不懂的情况下，就已经成为了上市公司。上市公司在股票市场上的融资具有连续性，只要上市后的三年内平均净资产收益率不低于 10%，就可以不断地配股甚至增发，从而不断地从市场上“圈钱”和再“圈钱”，因此，对大多数上市公司来说，保配股线就成了上市后的主要目标甚至惟一目标，至于企业的长远发展和可持续发展以及对股东的回报等众多问题，在许多上市公司中都被弃置一边。股票市场无退市机制，上市公司能上不能下，一旦发生亏损或连续亏损，就由行政部门主导来进行资产重组，而资产重组在实践中的变异又使得股份经济的内在机制进一步发生扭曲，使资源的配置机制难以有效地发挥作用，资源的配置效率也难以得到提高。

第二，畸形的股权结构和增量上市方式使得上市公司难以建立起有效的制衡机制。股权平等原则是股份经济中最重要也是最基本的原则。这一原则在客观上要求上市公司的股票无论是在一级市场上还是在二级市场上都要同股同权和同股同价。在市场经济比较发达的国家，股票上市

时大都要求所有证券一并上市，即不但公司发行的所有股票要一起上市，而且公司发行的债券和可转换债等也要一并上市，这样做，主要是为了建立起一个统一的和市场化的上市公司评价体系。然而，由于历史的原因，我国股市中上市公司的股票被人为地划分为国有股、法人股和个人股，只有在场内一级市场上向社会公众发行的社会公众股才能在发行后立即上市，国有股、法人股根本不能上市，内部职工股只有在公司上市达到一定年限后才能分阶段上市。这种类别股份的划分和增量上市的方式使得我国上市公司的治理结构建设出现了严重的扭曲现象。

（1）国有股在大多数上市公司中“一股独大”，处于绝对控股地位而且不能流动，因而可以控制上市公司的所有权力机构——股东大会、董事会、监事会和经营管理机构。根据上海证券交易所 1999 年底对沪市上市公司所做的“上市公司治理问卷调查结果与分析”，来自第一大股东的董事人数已超过董事会总人数的 50%，73.4% 的监事会主席是从企业内部提拔上来的，79.1% 的公司总经理和绝大部分副总经理也是从企业内部提拔上来的，董事长与总理由一人兼任，高级管理人员大都同时是董事会成员，已经成为我国上市公司中一个比较普遍的现象。这样，法律制度的不健全与畸形的股权结构的结合，就造成了公司内部应有的内在制衡机制的缺失，大股东的意志甚至董事长的意志就很容易演变成公司的意志，股份公司特别是上市公司这种法人企业中本应具有的对公司财产的合意支配、他人支配和间接支配在实践中又回归到独资企业

和合伙企业的直接支配和排他支配，市场经济中特有的现代企业的财产关系和财产规则又被同化为自然人企业的财产关系和财产规则，这样，股份公司特别是上市公司基于资本社会化和有限责任原则而形成的独立的财产从而独立的意志和利益都在实践中发生了严重变形，其特有的资本生成、资本组合、资本竞争和资本增值机制都被不同程度地排斥或削弱了。不仅如此，在一些上市公司中，大股东或控股股东通过自己选派的“关键人”来为自身谋求利益，使股份公司特别是上市公司中本应具有的被动态益、剩余索取和长远收益在实践中演变为大股东或控股股东主动获益、超额获益和即期获益。恒通集团从棱光实业提走了 8 亿元资金，活力 28 一笔核销了集团公司 1.37 亿元的欠款，粤金曼集团占用 ST 粤金曼 10 亿元的资金，厦华电子董事会欲以 3.3 亿元之巨收购母公司的商标权等，无一不是大股东或控股股东利用对上市公司的控制权来侵占公司利益特别是其他股东的利益、对股份经济的财产关系和财产规则公然蔑视和挑战的实证。根据有关研究，近两年上市公司的中报和年报表明，涉及对外担保的上市公司数量约占总数的 25%~35%，而且担保的金额巨大，PT 中浩截至 1999 年底共发生债务诉讼案 156 件，其中担保债务案件 102 起，涉及标的总额 9.1 亿元。猴王集团拖欠股份公司的款项及股份公司为大股东提供担保两项，金额分别为 8.9 亿元和 2.44 亿元（何晓晴，2000）。由于猴王集团于 2001 年年初宣布进入破产程序，猴王股份公司不但因亏损而被戴上了 ST 帽子，而且也面临着破产倒闭

的风险。

(2) “内部人控制”现象的普遍存在使上市公司的股东大会出现“无机能化”的趋势，董事会形同虚设，监事会成了摆设，不但形成了大股东或控股股东自己选择自己、自己监督自己、自己评价自己的奇怪现象，而且也使上市公司本应具有制衡机制逐渐失灵。这种无约束的上市公司治理结构，在实践中产出了多重的和迭加的负面影响：

董事会、监事会和经营管理机构之间形成了“利益共同体”，一损俱损，一荣俱荣，因而能够联合起来在股东大会和市场上对付中小投资者，而由于中小股东无法在公司的权力结构中取得应有的地位和行使相应的权力，就普遍缺乏参加股东大会的兴趣和积极性，而更倾向于在股票市场上“用脚投票”，从而使相当多的上市公司的股东大会成为“大股东会”。“用脚投票”机制本来是市场经济条件下制约上市公司的一个有效机制，但在我国现有的法律框架和股权结构下，恶意收购的机制几乎不可能产生，再加上我国上市公司中普遍缺乏股票期权制度，因而股价的跌落几乎不可能对上市公司产生威胁，上市公司只有在配股时才真正关心股价，而在其他场合，股价的波动对上市公司和经营管理者的利益都不会产生任何直接或间接的影响。“用手投票”机制与“用脚投票”机制的双重失灵导致公司制衡的内部结构与外部结构的双重缺失，而全面的“内部人控制”则为上市公司的虚假“包装”和不实信息的形成打开了方便之门，这种失真的信息既可以制造上市公司虚假的绩优，从而提高企业和经营者的声誉，又

可以提高公司的再融资能力，通过配股、增发和贷款来维持公司的生存和发展。④制衡机制的缺失和大股东“一票定乾坤”局面的形成还使得大量的内幕交易和频繁的关联交易成为可能，使上市公司很容易与庄家串通，制造各种题材来拉抬股价。在这种串通中，上市公司不但可以提高配股价格，而且其经营管理人员还可以通过“跟庄”来提高在市场上的“寻租”机会，于是，大量的送股、配股和除权与填权行为在股票的二级市场上就大行其道。由于没有制约和缺乏战略考虑的股本成长与公司业绩的提高无法建立起有效的联系，因而由股本盲目扩张和企业经营不善而导致的上市公司一年绩优、二年绩平、三年绩差、四年绩劣就成为一个比较普遍的现象。更为重要的是，因内幕交易与关联交易而导致的市场失序造成了股票价格的严重失真，资源配置的导向机制也就无法启动和发挥作用。

（3）上市公司的利润最大化目标被扭曲为行政目标。上市公司的大股东或控股股东大都是各级政府，而行使权力的各个部门又大都是行政部门，由于在我国的国有制下，普遍存在着产权关系模糊问题，究竟谁是国有资产的代表、由谁来行使国有股股权的问题在实践中一直也未能解决，反映到上市公司中，就是各个行政部门都可以国有股代表的身份来对企业进行干预，但却又都不对这种干预的后果承担责任，这不但造成了国有资本主体缺位，而且造成了国有股控制权的残缺，取而代之的，就是在上市公司与行政主管部门之间延续了行政机制，不但行政权力和行政机制有条件也有途径对上市公司的经营和管理进行

干预，而且还可以通过改派公司法定代表人这种最简单的行政手段来达到对上市公司进行控制的目的，这样，在市场约束与行政约束、市场权威与行政权威之间，上市公司的经营管理都不能不更多地向后者倾斜，从而使上市公司的利润最大化目标不得不迁就甚至服从于行政目标。再加上上市公司激励机制的不健全和不完善以及上市公司在税收政策、关联交易乃至资产重组等多方面都对行政部门存在着依赖关系，就不可避免地导致在上市公司的治理中出现了较为明显的行政化倾向。

第三，股票市场和上市公司中普遍缺乏企业家的选择和成长机制。在这方面，最主要的问题是：①我国上市公司的经营管理人员基本上是在企业内部产生的，而不是通过市场竞争脱颖而出的，缺乏一个社会化和市场化的企业家生成、选择和成长机制，是我国上市公司乃至整个社会的一个突出弊端。职业化的、专才型的企业家队伍的欠缺，也是我国企业乃至上市公司经营管理水平低下从而竞争能力低下的一个主要原因。②上市公司中普遍缺乏有效的利益激励机制，企业经营管理者们的责任、风险和收益严重不对称。根据上海证券交易所的调查，在沪市的上市公司中，52.4%的董事、44%的监事和56.8%的经理在1998年的收入不足1万元；23.1%的董事、36%的监事和27.3%的经理的收入在1万~3万元之间；11.1%的董事、20%的监事和4.5%的经理的收入在3万~5万元之间；13.5%的董事、11.4%的经理的收入在5万元以上；收入最低的董事、监事和经理人员的年收入只有5000多

元，还不及当年全国职工的平均工资（7479元）。而在美国，根据《商业周刊》1991年对365家最大的公众公司的薪酬情况调查，这些公司首席执行官的薪酬在80年代增长了212%，分别是同期工人和工程师工资增长率的4倍和3倍。1990年，《商业周刊》调查中的公司首席执行官的平均工资和奖金达到120万美元，如果加上股票期权和其他长期薪酬计划的收入，平均总薪酬则达到195万美元，按1990年的工资率计算，这相当于一名工入85年的工资和一个工程师45年的工资（孔翔，1999）。我国的上市公司中普遍缺乏长期的薪酬激励机制，这突出地表现在期股和期权制度的缺失上，这样，企业的经营业绩与经营管理者收益就无法建立起正常的和有机的联系，不能激励经营者和管理者去尽最大努力来提高公司的效益并进而提高自己的收益。

第三节 创业板市场必须着力进行 公司治理结构建设

我国上市公司治理中存在的各种问题是一种“综合症”，这种“综合症”得以产生的主要病因在于我国股市的市场化、规范化和国际化水平比较低，或者说，由于计划经济与市场经济体制的剧烈摩擦和冲突而引致了我国股市在运行中发生了扭曲和变形，并在相当大的程度上偏离了现代市场经济的运行轨道。因此，进行上市公司的治理结构建设，其最核心的一点就是要回归市场原则，按照市