財金論文叢刊
2007 年 6 月，第六期，128-143

中國大陸《公司法》法制變遷及其公司治理之探究

The Chang of China Company Law System and it's Corporate Governance

鄒建中　朝陽科技大學財務金融系助理教授

摘要

中國大陸於 1993 年 12 月頒佈施行《公司法》迄今，十餘年間，大陸地區的經濟結構、公司制度、證券市場等都發生很大的變化，公司治理結構、股票發行、財務會計制度等方面，發生《公司法》立法時所未曾預料情況，出現了立法落後差距，必須進行調整，乃於 2005 年 10 月通過《公司法》修正；此一期間演變的軌跡是從「傳統國有企業」到目前的「上市公司特殊股權結構」的形成。公司法修訂著重如 1.有效的公司治理結構，強化內部的所有權者與經營權者各種機制；2.外部投資人的保護；以及 3.提昇資訊透明度及時公開與公正的揭露。

惟吾人研究發現，在中國還沒有真正意義上的企業的時候，改革者們善意地啓動了資本市場，企圖利用資本市場的優先發展，反過來推動企業的改革，但不免陷入了『後發劣勢』的陷阱，在公司治理尚未成功之際，就匆匆忙忙的將公司推上股票市場，成爲揠苗助長、最不自然的市場，從而中國大陸的「企業」、「股票」與「上市公司」，環環相扣，但卻出現（一）企業名實不符、（二）股票名實不符、（三）「準」上市公司的混淆等不合理的共生現象。

公司治理固是企業發展的良方，但其成功在乎與時俱進。中國大陸應一方面促使企業本身確實秉持「誠信」、「忠實」來承擔應盡的責任，另一方面隨著經濟結構與社會變遷，公司治理規範與時俱進，有效結合相關證券、市場、交易行爲等經濟法，形塑優質的企業體制及文化。避免在基礎條件薄弱的情況下徒以通過技術模仿，雖則實現快速成長，惟長期的隱患，甚至仍可能失敗，勢須謹慎以對。

關鍵詞：中國大陸、公司法、公司治理

壹、**前言**

中國大陸於 1993 年 12 月 29 日頒佈施行《公司法》[1]迄今，十餘年間，大陸地區的經濟結構、公司制度、證券市場等都發生很大的變化，原先大陸《公司法》只規定「有限責任公司」與「股份公司」兩種型態，經過十多年的實踐之後，在公司治理結構、股票發行、財務會計制度等方面，發生《公司法》立法時所未曾預料情況，出現了立法落後差距，必須進行調整。

2005 年 10 月 27 日，大陸《公司法》、《證券法》[2]修訂案同日通過，成了所謂**十年一遇**。1993 年《公司法》施行時，足足過了五年才等來它的小兄弟《證券法》[3]；其間由於法律缺位導致的資本市場的諸多問題，都變成了社會經濟發展的成本。公司法的學術範圍甚廣，牽涉到法律、產業經濟、集資創業方式、企業管理、企業倫理、財務會計與資本市場等範圍，與證券法、刑法關聯密切，是一門很重要的基礎學科，《公司法》研究在大陸是顯學的評語，絕不爲過。值得一提的是「大陸全國人大把《公司法》修改立法規劃確定下來以後，在 2004 年年初修改工作正式啓動。啓動時包括兩個班子，一個是**領導小組**，與此同時，還組成了一個**專家小組。**」[4]本文在資料搜集上，盡可能是參照大陸《公司法》專家小組[5]以及具有《公司法》專長的知名法學院教授著作[6]，《公司法》除因企業法制特性而在學術上有其研究價值之外，更因本身帶有高度的社會驗證性而範圍極爲廣闊，是以本文研究除以《公司法》最新修正爲重點，並限縮問題的探討於其公司治理層面，以期避免內容過於發散而乏重點。

貳、大陸公司法制之孕育與發展

1949 年中國共產黨得志於大陸，推行其共產主義治國理想，堅持「無產階級專政」與「人民民主專政」，消滅私有財產，將一切收歸公有，推行計劃經濟，所帶來的後遺症深重，迄今 2006 年，仍然難以轉軌爲完全的市場經濟體制。初始三十年 1949-1978 年，乃爲共產主義計劃經濟體制試驗期，《公司法》園地一片荒蕪。接續而來的是 1978 年中共第十一屆三中全會推行體制改革，以此爲起點，關於中國大陸《公司法》立法過程可以濃縮爲下列兩個時期：

---

[1] 中國大陸舊《公司法》係 1993 年 12 月 29 日第八屆全國人代會常委會通過；2005 年 10 月 27 日第十屆全國人代會常委會修訂通過《公司法》，自 2006 年 1 月 1 日起施行。

[2] 1998 年 12 月 29 日第九屆人代會常委會通過《證券法》，2005 年 10 月 27 日第十屆全國人代會常委會第十八次會修訂通過《證券法》，自 2006 年 1 月 1 日起施行。

[3] 參與整個公司法修改過程中國社科院法學所研究員劉俊海認爲“要想正確理解新公司法，必須《公司法》與《證券法》一起研讀，這裏沒有一本通，要兩本都讀了才通。”

[4] 葉林，「公司法修改當中的若干重要問題」，2004-09-27。人民大學葉林老師的講演。見中國民商法律網 http://www.cau.edu.cn/cohd/department/law/news_show.php?id=47 。

[5]「與此同時，公司法修改專家小組成員也囊括了一批知名的法學和法律專家，包括江平、王家福、王保樹、趙旭東、陳甦、朱慈蘊、葉林、張勇健(最高人民法院經濟庭)、郭進平和張建斌(中國電信集團公司法律部副主任)等 10 人」，見汪恭彬報道＜宏智科技控股權之爭考驗－公司法修改的“立法理念”之惑＞，上海：《21 世紀經濟報導》，2004-06-21。

[6] 江平，＜公司法＞修改與完善，北京：《財經法律評論》總第 2 卷，中央財經大學財經法律系主辦，2004 年 9 月；方流芳，＜中西公司法律地位歷史考察＞，北京：《清華法學》，2004 年 4 月 21 日；趙旭東，＜公司法修改中的中小股東保護＞，台北：《月旦民商法雜誌》第 11 期，2006 年 3 月，頁 5-15；施天濤，＜新公司法是非評說：八、二分功過＞，同前，頁 16-50；王軍，＜**中國上市公司的制度性利益衝突＞，**北京：《北大法律評論》，第四卷第一輯，http://www2.ccelaws.com/int/artpage/6/art_3232.htm（王軍係大陸政法大學民商經濟法教授）。

一、經濟體制轉軌期

1993 年《公司法》的制定有兩個背景：一是由於「全民致富熱」與下海經商潮中出現的公司熱，有必要對形形色色的公司進行整頓規範；二是國有企業改革發展，到了要在企業組織形式和財產權關係上改革，1983 年時開始起草大陸《公司法》初稿，即被認爲是替國有企業量身訂作[7]。關於此一階段雖需求甚殷但尚苦無法源，因爲在體制改革轉軌時期，左派的共產主義意識形態仍然大有干擾力量，必須由 1992 年鄧小平南巡講話，堅持經濟改革之路必須走下去，《公司法》的立法才排上大陸人代會的立法議程，正式成爲法律。

替國有企業量身訂作的觀點，可以從「中國上市公司股權結構」問題來說明，今日大陸公司制度是從 1978 年至 1993 年演變而來。演變的軌跡是從「傳統國有企業」到目前的「上市公司特殊股權結構」的形成[8]，一路走來，公司治理問題重重。一語道破就是 1949 年時期，共產黨治國將一切收歸公有，到了 1978 年發覺路子走不下去，又走回頭路。一句順口溜說的好**「辛辛苦苦三十年，一覺回到解放前」**。共產主義治國三十年，後遺症就是社會大眾習於吃「大鍋飯」，社會的指標英雄人物從富豪變成「工、農、兵代表」與勞模(勞動模範)，接受表揚。在計劃經濟體制下，沒有也不可能有「商事法律制度」，也無法培育出「創業家」或「企業家」、專業經理人、企管碩士 MBA 這種社會階級。社會主義國家能不能發展資本市場制度？大陸還引發「姓社」與「姓資」的論戰，一定要由鄧小平到廣東南巡講話，親自出面拍板，才能定調。

而所謂的「上市公司特殊股權結構」指的就是改制後的企業股本，形成國有股「一股獨大」[9]。杭州市委黨校副校長安蓉泉所做的田野調查報告恰足以說明關鍵之所在：「一些政府官員對國企改制決心不足、設計短視，使董事和經理層獻身企業信心難堅定。由於國企產權上的特殊性，作爲國企所有者的代表（政府官員、國資局官員或董事會的國資代表）與經理層的關係同一般公司制企業的情況不完全相同。如政府官員授權“出資人代表”後，仍要直接爲國資代表“作主”，如一些政府官員把國資流失掛在嘴上，而國企經營者作爲人力資本被人挖走卻無動於衷，如很少有「外部董事」或來自公司之外的高級經理人員，如兼併或聯合常常不是市場驅動而是出於政府官員的某種政治動機，如一些改制方案總在政府部門之間的利益劃分上扯皮(敷衍塞責推卸責任)……。出資人代表缺少經營者權益和意志的動力，經營者身在國企心在外，該拿的拿不到，不該拿的伸手去拿或伺機而動、翻身下海就在所難免了。」[10]這種政、企不分而黨又等於政的不合理現象，甚至在此次新修正《公司法》第十九條還看到規定了：「在公司中，根據中國共產黨章程的規定，設立中國共產黨的組織，開展黨的活動。公司應當爲黨組織的活動提供必要條件」。先不論「黨的活動」、「提供必要條件」究

[7] 王紅一，《公司法功能與結構法社會學分析－公司立法問題研究》，北京：北京大學出版社，2002 年 6 月，頁 54-55。

[8] 李華，《中國上市公司股權結構及其優化》，上海：復旦大學出版社，2004 年 12 月，頁 17。回溯中國經濟改革歷程，1997 年中國共產黨第十五大提出“國有經濟的戰略重組，社會主義初級階段的基本經濟制度是以公有制爲主體、多種所有制經濟共同發展，解決政企不分的老問題”。

[9] 「一股獨大」意指基本上只有國有企業改制為上市公司，改制後國有企業必須居於控股地位，然後為了保障國有股處於控股地位，不允許流通。特殊的國有股「一股獨大」的股權結構是造成中國證券市場種種弊端的根源。見李華，同上，頁 28-29。

[10] 安蓉泉等著，＜總報告激勵約束國企經營者的 21 條政策建議＞，《企業經營管理者激勵約束機制研究》，2001 年 11 月。

係何指？本條文明訂於《公司法》殊爲不妥，與企業自主和效率管理等體制價值觀多所衝突。

表一：中國大陸關於「公司」制度與《公司法》立法政策的演變

.	傳統國有企業(1949-1978)	50 多年來，大陸是以所有制爲標準來劃分企業。企業工商登記，分爲全民、集體、私營和個體等四種所有制。 1978 年 11 月**「十一屆三中全會」**開始進行體制改革。
2.	擴權讓利(1979-1982)	1979 年《關於擴大國有工業企業經營管理自主權的若干規定》。 1979 年《關於國有企業實行利潤留成的規定》。
3.	利改稅(1983-1986)	1980 年《利潤包干的經濟責任制》。 1983 年《關於國有企業利改稅推行辦法》。
4.	承包經營責任制(1986-1990)	1988 年國務院推出各種形式的責任承包制。 1990 年上海與深圳交易所成立。
5.	股份制試點(1991-1994)	1991 年在深圳設立股票市場試點。 1992 年《股份制企業試點辦法》、《有限責任公司規範意見》、《股份有限公司規範意見》。
6.	建立現代企業制度階段 (1994-1997)	1993 年**黨「十四大」**報告確立社會主義市場經濟。 1993 年青島啤酒於香港上市，即 H 股，與內資股(A 股)或者境內上市外資股(B 股)有所區隔。 1994 年大型骨幹國有企業一百多家進行試點。 《公司法》生效。
7.	國有經濟戰略性調整 1997-2001	1997 年**黨「十五大」**報告對國有大企業進行公司制改組，抓大放小，放開放活大量小企業。 1998 年《證券法》通過；1999 年生效。 1998 年中共國務院機構改革，不再保留電力工業部，電力行業已組建國家電力公司。
8.	上市公司特殊股權結構 (2001 迄今) 《國有股減持》 《管理層收購》 《股權分置》	國有股股權獨大，無法建立有效的法人治理結構，必須改革 2001 年 6 月《減持國有股籌集社會保障資金管理暫行辦法》。 2002 年**黨「十六大」**准許企業家入黨。 2002 年 01 月 10 日公布**《上市公司治理準則》** 2003 年 4 月，**國務院國有資產監督管理委員會**正式成立。 2005 年 4 月《企業國有產權向管理層轉讓暫行規定》。 2005 年 9 月《**上市公司股權分置改革管理辦法**》。
資料來源：證監會、國資委網站，和李華：《中國上市公司股權結構及其優化》，頁 17-31		

二、《公司法》立法目的：國企改制與管制主導

1978 年中國大陸十一屆三中全會推動經濟體制改革以來，對於公司法立法的需求，開始著手。到 1993 年《公司法》頒佈的十五年間，正是中國大陸經濟的一個特殊轉型時段。1978-1993 年之間形成了計劃體制與市場調節並存的體制。但是在體制轉軌期間，由於體制本來即有問題，計劃經濟體制下，黨職幹部是掌握大權的特殊階級，很容易發生以權換錢問題，體制轉軌時期腐敗現象伴隨而生，例如「官倒現象」[11]、「尋租」[12]、「翻牌公司」[13]等，是當時形容中國腐敗現象的特殊名詞，產生了「改革造成社會不公」、「官員以權圈錢」、「貧富差距擴大」的負面現象。隨後大陸國務院開始進行清理整頓，也就是在這種背景下，中國大陸立法機關人代會開始醞釀制定《公司法》，並以 1992 年鄧小平「南巡」堅持經改爲標誌點，中國大陸的經濟改革進入了一個新的階段。

在這一階段，企業體制改革理應成爲改革的主要內容，「但在現實中，改革的實際內容卻主要不是體現爲企業改革，而是表現爲所謂的『資源資本化』過程。無論是中央政府還是地方政府，首要的考慮總是鞏固、加強並管住國有企業，而不願意放鬆對國有企業的控制」[14]。在公司制度的自身發展方面，作爲國有企業改制的一種方式，以 1984 年 11 月上海電聲總廠(原集體所有制)發起成立新中國大陸第一家具有現代公司法意義的「上海飛樂音響公司」，中國大陸出現了前所未有的「公司熱」，當時還穿插一個有名的故事，「鄧小平於 1986 年接見紐約證券交易所代表團，鄧小平贈送該代表團一張『飛樂音響股權證』，以這種方式來表明對股票市場的認可」[15]。由於出現在新舊體制交替之際，公司制度對社會造成極大的衝擊，各地公司種類五花八門，經營方式更是千奇百怪。這種欠缺規範的失序發展導致問題叢生，不無催促了大陸《公司法》等相關法制的訂定。

參、大陸 2005 年《公司法》修正要旨

一、 1993-2005 年《公司法》之施行問題

此一時期，伴隨著經濟高速成長，很明顯的一項特點是是許多公司治理成績尚未被肯定的公司，其公司治理結構與營運上並未發展出商業經營模式，僅符合表面規定，即已申請上市，囿于立法時的觀念與實踐並未成熟，《公司法》和《證券法》明顯存在著諸多缺失。例如，對中小股東保護不足，過於強調倚重行政監管手段對市場主體失序規範行爲實施直接限制等[16]。

---

[11]「官倒」是指物資的流通和價格的雙軌制：一條是計劃軌，調撥物資的價格較低；另一是市場軌，買賣的物資價格由市場供需決定。由於轉軌時期的物質短缺，雙軌之間有價格差，於是有權進入計劃軌的官僚將物資轉賣到市場，可以取得暴利。官僚只調撥指令、各種批文等審批權力的證明文件。除物資之外，當時外匯交易，實行官價和市場價的雙重匯率制，銀行貸款則分爲官定利率和市場利率，「倒買倒賣：進口許可證」和「倒貸款、吃利差」，就是「官倒」生財之道。

[12]行政壟斷之例，如配額(quota)制度和許可證制度。許可證奇貨可居，具有發放許可證裁量權的官員，便是商人打通關節對象，這種活動叫做「尋租活動」。這套理論完全可以用來說明 20 世紀 80 年代中期和後期「官倒」現象的本質。

[13]企業改制後真正按照《公司法》和企業章程規範運作的不多，一些企業通過改制搞“翻牌公司”並破產甩債，而企業體制、經營機制沒有轉換。

[14]江平，＜公司法修改與完善＞，北京：《財經法律評論》總第 2 卷，中央財經大學財經法律系主辦，2004 年 9 月，頁 5。

[15]鄭建明譯，斯帝芬格林(Stephen Green)著，《中國股市：玩家制度與未來》，北京：東方出版社，2004 年 12 月(China‘s Stockmarket : A Guide to its progress, players and Prospects , The Economist Series) by Bloomberg Press. June 2003.附錄二，頁 234.

[16]范健，＜中國大陸公司法修正草案評析—以立法理念和治理結構爲視角的考察＞，中壢：中央

公司治理的法律和監督管理環境在 2002 年才逐漸成形，2002 年中國證監會和原國家經貿委員會聯合頒佈了《上市公司治理準則》，成爲中國企業推進公司治理實踐的綱領性文件[17]。此一時期最常見大陸股市弊病與法律爭議現象是「中國股市十多年來一直像個投機場所(賭場)，上市圈錢、控股股東挖空上市公司、提款機現象、高管理層腐敗、內部人控制等等」[18]。換台灣的術語就是「經濟犯罪」，台灣的「經濟犯罪」態樣繁多，如楊瑞仁「國票案」、葉素菲「博達科技案」[19]等等。而大陸版的「經濟犯罪」的型態，還參雜有制度上先天的嚴重缺陷，就是「黨國一體、黨政不分、政企不分」。因此，對這種在轉軌過程出現的制度性腐敗現象[20]，要進行經濟體轉軌改革，應以從「黨政分開、政企分開」爲關鍵切入點。

二、 2005 年《公司法》修正內容

大陸 2005 年公司法修訂草案對舊法作了較大修改，新增加 44 條，刪除 13 條，修改 91 條。主要修改下列十二個方面的內容[21]（此一公司法修正公布時大陸新華社報導消息認爲有八個「亮點」[22]）：

1.修改**公司設立制度**，**放寬集資制度**，促進經濟發展和擴大就業。

包括（1）取消了按照公司經營內容，區分最低註冊資本額的規定；（2）允許公司按照規定的比例，在 2 年內分期繳清出資，其中，投資公司可以在 5 年內繳足；（3）考慮到各方面的意見和建議，以及各地方近年來的一些實際做法和要求，將有限責任公司的最低註冊資本額，降至人民幣 3 萬元。(公司法§ 26)

2.完善**公司法人治理結構**，健全內部監督制約機制，提高公司運作效率。

在第二章有限責任公司、第四章股份有限公司的組織規定上，改善健全董事會制度。各方面普遍反映，現行公司法過於突出董事長的職權，董事會的議事規

大學《應用倫理研究通訊》第 33 期，2005 年 2 月，作者爲南京大學法學院教授。

[17] 2002 年 1 月 10 日公布《上市公司治理準則》，共八章條 95 條文，該準則適用於中國境內的上市公司。中國大陸要求上市公司制定或者修改公司章程及治理細則，應當體現準則所列明的內容；並以此準則爲評判上市公司是否具有良好公司治理結構的主要衡量標準，對公司治理存在重大問題的上市公司，證券監管機構將責令其按照本準則的要求進行整頓改革。

[18] 參見李華振、尙鵬飛，＜我國上市公司治理：路在何方＞，大陸：《管理與財富雜誌》，2003 年 11 月.； 王軍，＜**中國上市公司的制度性利益衝突＞，**大陸：《北大法律評論》，第四卷第一輯，http://www2.ccelaws.com/int/artpage/6/art_3232.htm。

[19]2005 年 12 月 13 日博達科技公司作帳一百六十億弊案，士林地方法院 2005 年 12 月 13 日依證券交易法「業務侵占罪」，判處前董事長葉素菲徒刑十四年、併科罰金 1.8 億元，其餘博達主管、員工及配合造假廠商等廿七人，分處四年以下不等徒刑。「博達科技案」的犯行在於經營層在一開始就成立關聯子公司，財務報表作假帳，更欺瞞簽證會計師與承銷證券商，有計劃的誤導投資大眾，見葉銀華，**《蒸發的股王—領先發現地雷危機》**，台北：商智文化公司，2005 年 1 月。

[20] 共黨官員利用所謂「社會主義市場經濟」的「雙軌制」，將公有的國有資產轉變爲私有的個人資產有著天然的便利；制度內部本來存有的相應的檢察與廉政機制，因爲缺乏體制外的制約監督，有時反而成爲「有權就要盡快變成有錢」、「一朝權在手，便要錢到手」的促腐劑，腐敗於是更加成爲彌漫性的黨內現象和社會現象。何清漣，＜轉軌時期的政治經濟學問題＞，《中國現代化的陷井》，大陸：新光文化出版社，2003 年。

[21] 曹康泰，＜關於中華人民共和國公司法修訂草案的說明＞，第十屆全國人代會常委會第十四次會議，2005 年 2 月 25 日。(國務院法制辦公室主任)。

[22] (1).設立有限責任公司、股份有限公司門檻雙雙降低；(2).健全董事制度避免一言堂；(3).股東有權決定公司去留；(4).「一人公司」寫入法律；(5).設專節完善上市公司治理結構；(6).爲「國有獨資公司」深入改革提供制度支援；(7).有限責任公司故意不分紅，可能被起訴；(8).仲介機構弄虛作假將承擔賠償責任。新華社記者沈路濤、張旭東、張宗堂，＜**新公司法：八大改動新鮮亮相＞**，北京：新華網，2005 年 10 月 27 日。

則也不完善。據此，修訂案突出董事會集體決策作用，強化了對董事長權力的制約，同時細化了董事會會議制度和工作程序。**(§23-71)(§ 77-125)**。

由於此一部份牽涉甚廣，情形亦極複雜，可以說是當前《公司法》修正的核心問題。在立法政策上必須處理的是「股東會、董事會、監事會、股東以及經營者權限」等公司內部治理相關問題；以及公司與律師、會計師、交易所(Stock Exchange)與外部審計與簽證關係，以取信於投資人大眾。另外獨立董事制度亦已納入此次修正內容：「上市公司設立獨立董事，具體辦法由國務院規定」**(§ 123)**[23]，吾人以爲此一引入**「獨立董事」**制對於公司治理法人結構的權力制衡以及資訊透明度，能發揮多少成效，是未來衡量大陸公司治理能否完善的一項重要指標。

3.健全股東合法權益和**社會公共利益的保護機制**，鼓勵投資。

如賦予股東相關查閱公司財務、會計權利(§34)；反對（少數）股東股份收買請求權(§75)；股東可以代位公司向法院提訴(§152)。以及採取「揭開公司面紗制度」，懲處公司股東濫用公司法人地位和股東有限責任(§20)。

4.規範**上市公司治理結構**，明確規定上市公司及其有關人員的法律義務與責任，推進資本市場的穩定健康發展(§147-153)。

5.健全**公司融資制度**，充分發揮資本市場對國民經濟發展的推動作用。

6.調整**公司財務會計制度**，滿足公司運營和監督管理的實際需要(§164-172)。另就大陸財政部的有關規定，企業已經不得再爲職工住房籌集資金，**公益金**失去了原有用途，根據這些意見，乃修正刪除了有關公司提取**公益金**的規定。

7.完善公司合併、分立和公司清算制度，在**保護債權人合法權益**的基礎上，爲資本重組與流動提供便利(§181-191)。

8.**強調公司的社會責任**，確立有關人員的誠信準則，促進社會信用制度建設，維護市場經濟秩序和社會公共利益。

9.建立職工與公司管理層的溝通渠道，切實保護職工利益(§ 16-18)。

10.確立**一人有限責任公司制度**。註冊資本以十萬人民幣爲最低限，任一自然人只能投設一家，如個人財產未明確與公司財產分離獨立，應對公司債務承擔連帶責任(§ 58-64)。

11.關於**國有獨資公司**(§ 65-71)。國有獨資公司由國有資產監督管理機構行使股東會職權。

12.關於公司設立**黨的組織(§ 19)**。

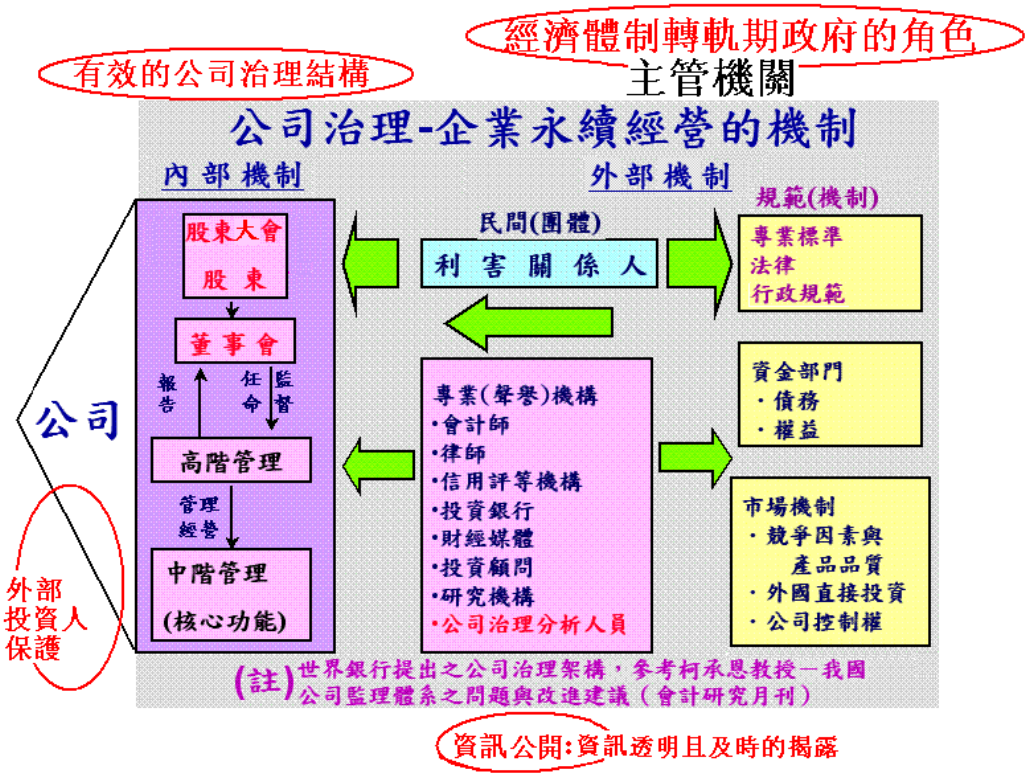
---

[23] 事實上，大陸證券監督管理委員會早在 2001 年 8 月 16 日制定《關於在上市公司建立獨立董事制度的指導意見》。在證監會的大力推動下，獨立董事制度自 2001 年開始實行。依該《指導意見》規定，上市公司董事會在 2003 年 6 月 30 日前應當至少有 1/3 獨立董事；而到 2003 年，獨董比例確已達到了監管部門要求的 1/3。惟獨董專業知識或顯不足、或亦成爲「人情董事」，吾人以爲國務院辦法宜於職權、選任特加規範外，重視其薪酬和善盡監督之責；參見顧功耘主編，《公司法律評論》，上海：上海人民出版社，2002 年，頁 257.258。

三、小結：修法之思維仍不符企業自主性

就吾人研究後的觀點而言，大陸《公司法》新修訂的方向，尚頗能以改進公司治理爲核心(見圖一)，著重如 1.**有效的公司治理結構**，強化內部的所有權者與經營權者各種機制；2.**外部投資人的保護；**以及 3.**提昇資訊透明度**及時公開與公正的揭露。惟在強調自有特色與國際標準接軌上，經濟體制轉換時期大陸政府對於國營企業的改革，仍然問題重重，真正的問題在於共產黨與大陸政府兩者的關係，如前所述，大陸現今要追求「黨政分開、政企分開」目標，但是「黨、政、企」三者還是糾結在一起[24]。況且能夠同時勝任「共產黨的黨員」與「企業家」角色的人物鳳毛麟角[25]。因此只要深入研究《公司法》的現實踐履層，就可以發現大陸的經濟轉型，仍然問題多多困難重重；因爲「公司治理」範疇，涵蓋財務、會計、法律、風險控管、社會文化及企業精神、經營人才各方面，如不能建立有企業自主性，和自由市場的追求利益最大化等思維觀，恐雖形成多元但不合理，型式雖存立卻功能不彰。

＜圖一＞大陸《公司法》修訂的四個重點對照圖[26]



---

[24] 華頓管理學教授馬歇爾·邁爾(Marshall Meyer)指出:「中國在上世紀五十年代廢除了公司形式,直到 1988 年才恢復。因此，它按照西方的規則成立和管理公司不過才 17 年的時間」。他還有一句名言是「中國的企業就像螢火蟲般飛來飛去，其中多數只能存活二至四年」。http://knowledge.wharton.com.cn/index.cfm?fa=article&articleid=1155&languageid=5。

[25] 肖彥登，《中國沒有企業家－中國第四代企業家缺陷分析》，台北：商智文化，2001 年，頁 282-298。詳見該書第 23 章＜改制的迷思＞。

[26] 林秀玉，「從公司治理談企業透明度」，中華公司治理協會首任秘書長、安侯建業會計師事務所會計師，投影片報告第 8 頁。本圖是改造自第 8 頁。

肆、當前大陸股市困境－公司治理問題剖析

一、中國上市企業之公司治理

就前述大陸新修正《公司法》所歸結的核心「公司治理」，上市公司應具有較佳的條件與成效，吾人進一步從股市角度切入觀察，「大陸股票市場不是市場經濟發展的自然結果，而是政府精心培育的『人工產品』，政府在股票市場的形成和發展過程中始終處於主導地位」[27]，這可以說是對大陸股市的定評。在推行共產主義計劃經濟造成「政府失靈」現象之後，更弦易轍，期待「市場作用」來改造大陸經濟，中國大陸各種經濟成份佔 GDP 的百分比，「國有經濟」從 1978 年的 56%降到 2000 年 38.5%。另外兩種是「集體經濟」、「非國有經濟」或「非公有經濟」，但是不管國民經濟的成份比重的改變是如何，公司法的「公司治理」絕對是重心問題，而私有財產制更是核心，現今中國大陸最欠缺的還是具有經營與創新才能的企業家。以上海證券交易所研究中心《2003 年中國上市公司治理報告》，總歸納大陸上市公司治理有**「八大基本問題」**、**「十大進展」**，已相當程度點出當前大陸公司治理問題的癥結。

「八大基本問題」[28]指的是 1.股權結構不合理；2.政府職能“缺位”、“越位”和“錯位”[29]；3.法律自我實施機制尚不健全，投資者訴諸司法救濟，仍存障礙；4.公司運作的內部人控制和關鍵人模式；5.以市場爲基礎的外部治理機制發育不全；6.資訊披露的實際質量難以保證；7.缺乏成熟的受託責任和社會文化；8.新聞輿論和社會公衆監督不足。

「十大進展」[30]指的是 1.政府角色重新定位；2.法律與監管環境持續改善；3.大股東侵佔上市公司利益現象受到抑制；4.董事會獨立性和重要性增強；5.新的激勵機制在探索中前行；6.公司控制權市場起色明顯；7.機構投資者(QFII)規模迅速擴大[31]；8.債權人在公司治理中的角色得到關注；9.自律組織和仲介機構作用上升；10.資訊披露形式上漸趨完善。

該報告並擬定了「十五項對策」[32]，所建議內容廣泛而全面性，並且相當比例的融寫入《公司法》新修正的規範中：1.實質性推進國資管理體制改革；2.逐步實現上市公司股權全流通；3.改善司法救濟與法律實施機制；4.強化股東權利和控股股東的法律責任；5.加快董事會改革；6.明確監事會職能；7.發展公司控制權市場；8.發揮機構投資者在公司治理中的積極作用；9.健全債權人治理機制；10.促進經理人市場迅速成長；11.建立動態化、長期化的公司董事與高級管理人員報酬機制；12.進一步發揮仲介機構和自律組織的作用；13.完善資訊披露制度環境與實施機制；14.加大新聞媒體監督力度；15.建設良好的公司治理文化。

---

[27] 甘培忠，＜國有股減持中的政府與市場—國有股減持困境的經濟法分析＞。本文發表於《法學家》2002 年第 4 期。北大法律資訊網。（作者係北京大學法學院副教授）

[28] 上海證券交易所研究中心，《中國上市公司治理報告》摘要(2003)，2003 年 10 月 28 日。http://www.cas.cn/html/Dir/2004/02/09/7229.htm。

[29] 國有企業的實際控制權在政企不分的情況下，掌握在相關政府機構和官員的手中。這些政府機構和官員並非企業的最終股東，他們的行爲通常基於政治動機和個人效用最大化，而不是股東價值最大化，因此存在著事實上的所有者“缺位”問題。

[30] 同前註 28。

[31] QFII 是 Qualified foreign institutional investor (合格的境外機構投資者) 的縮寫。它是一國在貨幣沒有實現完全可自由兌換、資本專案尚未開放的情況下，有限度地引進外資，要求必須符合一定的條件，得到該國有關部門的核准通過後，匯入一定額度的外匯資金，如同早期臺灣引進外資亦是先經由 QFII，再逐放寬至自然人的外資。

[32] 同前註 28。

表二：大陸公司治理問題及《公司法》的修正因應

外部機制問題	公司治理結構 內部治理機制問題	上市問題
1.國有企業所有權結構 2.財務報表簽證不實 3.投資人保護不足 4.投資人集體訴訟 5.公司重組 6.公司破產 7.會計師簽證問題	1.流通股與不流通股： 一股獨大的股東大會 2 所有者缺位 3.董事長大權獨攬 4.管理層收購(MBO) 5.缺負經營成敗的專業經理人 6.財務報表做假 7.財務透支與挪用	初級市場與次級市場問題 1.內地上市或海外上市是爲了上市圈錢 2.公司財務揭露不實 ex「鄭州百文公司」案 3.產權不明： ex 仰融「華晨汽車」案 4.次級市場：流通股有限 5.股、權不一

<公司法修正重點>

1. 修改**公司設立制度**
2. 完善**公司法人治理結構**(§ 37-57)
3. 健全**社會公共利益的保護機制**
4. 規範**上市公司治理結構**(§ 23-71；§ 77-125)
5. 健全公司融資制度
6. 調整**公司財務會計制度**
7. 完善公司合併、分立和公司清算制度
8. 強調公司的社會責任
9. 職工與公司管理層的溝通
10 **一人有限責任公司**(§ 58-64)
11.**國有獨資公司** (§ 65-71)
12.**黨的基層組織建設**(§ 19)

二、大陸學界對於國企改革與公司治理之評價

誠如大陸經濟學家張維迎所提出：「國有企業改革的目的是**建立有效的企業制度**，或者說是**「公司治理結構」**(corporate governance)」[33]。而其就細部加以論斷：首先從公司治理結構的角度看，中國國有企業改革，在**解決激勵機制方面**雖有部分成就，但在解決**經營者選擇機制**方面則並不成功，因此，改革經營者選擇機制，乃是下一步重點所在；其次要有效解決經營者選擇機制問題，作法應在於將國家從股東(shareholder)變爲債權人(debtholder)，同時開放有價證券等直接融資市場，讓私人投資者從債權人變爲股東；最後，由**非**國有企業“插足”國有企業和現有經理「買斷」(management buyout, MBO)，才是解決國有企業問題的比較可行的途徑。[34]。

主導中國國有企業改革的思維方式，在中國大陸的論點竟是「對於國有企業來說，通過上市，不僅可以得到企業發展所需的資金，更爲重要的是，選擇一些經營情況較好的國有企業，進行股份制改造後上市，可以使股權不斷分散，實現

[33] 張維迎，「從公司治理結構看中國國有企業改革的成效、問題與出路」，《社會科學戰線》1997 年第 2 期。http://www.gsm.pku.edu.cn/wuan1/lunzhu.html 北大光華管理學院張維迎網頁。

[34] 參見張維迎文，同上。張氏以爲：「經過十幾年的改革，中國國有企業，事實上，在相當程度上已被個人以各種形式所佔有，接下來的問題是，如何把這種事實上的佔有變成法律上的“所有”」

股權主體多元化，從而建立起科學的治理結構，完成現代企業制度的改造。同時，通過國有企業股份的流動，可以優化國有經濟的佈局」[35]。這種對股票市場加以利用，而爲合理化的思路，成爲獨特的扶持股票市場及上市公司之**「中國股市特色」**。

中國證監會上市公司監管部副主任童道馳曾歸納世界各國的公司治理型態，而不採一般董監二元或一元化之論點，將之分爲四種模式[36]：

1.**英美國家的「市場監控模式」**：所有權和經營權的分離，所有權較爲分散，主要依靠外部力量對管理層實施控制。一是發展機構投資者，使分散的股權得以相對集中，二是依靠活躍、有效的公司控制權市場，通過收購兼併對管理層進行外部約束；三是依靠外部非執行董事對董事會和管理層進行監督；四是依靠健全的監管體制和完善的法律體系，如《公司法》、《破產法》、《投資人保護法》等法律對公司管理層進行約束和監管；五是對管理層實行期權期股等激勵制度，使經營者的利益和公司的長遠利益緊密聯繫在一起。

2.**德日國家的「股東監控模式」**：日本的金融機構在公司治理結構中扮演重要的角色。日本的公司治理結構強調內部控制，董事會主要是由管理層構成，和德國的模式類似。

3.**東南亞國家的「家族控制模式」**：公司股權集中在家族手中，公司治理模式因而也是家族控制型。

4.**前蘇聯和東歐國家「計劃經濟」內部人控制模式**，無所謂資本市場與上市公司的治理，而且已經被證明是失敗的經濟發展模式。

依吾人的探討瞭解，認爲大陸的公司治理實還沒有收到預期成效，所謂「摸著石頭過河」，淺水區雖勉爲安全渡過，但是現在到了深水區，則顯得問題重重，而且中國大陸的公司治理模式的目標，可說刻意的從「蘇聯模式」體制向「英美模式」市場監控轉型。（僅管它的名字仍然叫做「社會主義市場經濟」）但實質轉變並非急速可成，例如當前大陸最熱門財經議題就是「股權分置問題」[37]的爭議。

此據大陸新華社新聞報導：「股權分置是只有 15 年歷史的中國股市特有的現象。上世紀 90 年代初，爲了防止國有資產流失,中國在設計股市基本制度時規定,只有占股市總量三分之一的社會公衆股可以上市交易、流通,另外三分之二的國有股和法人股則暫不上市交易。這種畸形的制度，致使上市公司或大股東絕對控股,沒有必要關心股價的漲跌,不利於維護中小投資者的利益。加之上市公司治理質量普遍不高,監管制度不健全等原因,上市公司或大股東中造假之風盛行,股市一度淪爲一些國有上市公司圈錢的"提款機",數千萬股民損失慘重。近 4 年來,儘管中國經濟蓬勃發展,但中國股市始終未能走出漫漫熊市」[38]。因此，論者以爲一定要解決**「**解決股權分置問題，消除股東之間的利益對立，把名義上的上市公司改造爲真正的上市公司**」**[39]。由一葉而窺見全貌，在財務管理層面看公司治理，本是強調資金的提供者－股東（投資人），如何確保公司營運者能以最佳的方式

---

[35] 同前註 27 甘培忠文。

[36] 各國公司治理分爲四種模式，見童道馳演講，＜上市公司治理準則＞，**第一期上市公司獨立董事培訓課題之一**（ 中國證監會上市公司監管部副主任 ），資料發布於中華財會網 http://www.e521.com/cjkx/nai/1229111631.htm 。

[37]「股權分置問題」參見大陸證監會網站 http://www.csrc.gov.cn/cn/homepage/index.jsp。

[38] 新華社記者江國成 趙曉輝，＜股改—中國股市制度性變革進展順利＞北京：新華網，2005-12-05。http://stock.163.com。

[39] 余建倫，＜走出發展危機需重建股市制度基礎—中國股市發展危機制度根源反思＞，《中國證券報》，2004-09-20。http://www.cs.com.cn/ztbd/01/24/t20040921_138274.htm。

來使其提供的資金運用效率化，並獲取股東應得的投資報酬；從而股東權益未獲確保，自然影響了社會大眾出資意願，公司缺乏募集資金的有效直接金融管道，無以積極開發、生產，這必然形成一不良的聯結循環。

三、小結：公司治理完善是股市運作之必要條件

從股市來論證公司治理的關連性，余建倫先生於中國證券報所發表的「走出發展危機需重建股市制度基礎—中國股市發展危機制度根源反思」一文，可能較接近事實發展。該文的主旨是「**在中國還沒有真正意義上的企業的時候，改革者們善意地啓動了資本市場，企圖利用資本市場的優先發展，反過來推動企業的改革**，但是，不幸陷入了『後發劣勢』」[40]的陷阱，並演繹至今」。這話說的白一些，就是公司治理尚未成功，就匆匆忙忙的將公司推上股票市場，十年之間大陸深、滬股市的上市公司，其總數竟然超過一千多家，成爲**揠苗助長、最不自然**的市場，從此一觀點觀察，大陸股票市場，改革的步伐，亦建基在企業的體制完善上。

中國大陸的「企業」、「股票」與「上市公司」，環環相扣，但卻不合理的共生：[41]

（一）**企業名實不符**；在資本市場上，企業是根本基石，但中國資本市場，大部分企業是由政府直接或間接控股的，它們還不是真正意義上的企業。由於政府部門仍然可以決定企業幹部的任免和專案的投資的情況下，這類企業，在本質上，相當於政府的派出機構；名爲「上市公司」的，其實仍欠缺自主機能。

（二）**股票名實不符**；股票可說是發行人發行在外的"中國特色的資產憑證或投機憑證"。由於大陸的**流通股**還不具備股票作爲支付手段的功能，上市公司不能利用股票進行企業之間的**併購和整合**，銀行不願意提供流通股的**質押融資**，社保基金和保險公司，不敢把股票作爲投資工具，投資人對從事這類股票承銷的證券公司所發行的債券，也心存疑慮，如此上市公司發行的股票幾乎喪失一般股票的特質和功能。

（三）「**準」上市公司的混淆**；目前，中國大陸近 1500 家的上市公司非流通股平均比例接近總股本的 75%，流通股的比例不到 26%（似乎違反《證券法》關於非流通股不得高於 75%的規定）。在西方國家，人們難以想像大部分股票無法上市交易的公司可以稱之爲「上市公司」，但在中國，法律和具有法律效力的文件上，已經把這類企業稱之爲「上市公司」，而且沒有披露這種「中國特色上市公司」的制度性缺陷所形成的危害，以及可能產生的投資風險。中國大部分投資者迄今還不知道他們所投資的上市公司，其實不是上市公司，吾人以爲充其量只可以稱之爲**「準上市公司」**。

上述問題的關鍵都指向國企改革，不是改制爲股份制之後，問題就解決了，國有股股權獨大，是無法建立有效的法人治理結構，而仍企待改革。

另從大陸 2001 年到 2005 年訂頒的《減持國有股籌集社會保障資金管理暫行辦法》、2002 年黨《十六大》准許企業家入黨、2002 年 01 月 10 日大陸證管會公布**《上市公司治理準則》**、2003 年 4 月**國務院國有資產監督管理委員會**正式成立、2005 年 4 月《企業國有產權向管理層轉讓暫行規定》、2005 年 9 月 4 日《**上市公**

[40] 後發國家的模仿，如蘇聯 1930 年代用專制制度，國有企業和中央計劃，來仿習資本主義成功的工業化模式和技術，而實現了工業化，短期的成功，曾使人誤判，然而今天我們看到的，它同時也使俄國的憲政和法治的制度基礎設施，至今沒建立。參見傑佛瑞薩克斯（Jeffrey Sachs）、胡永泰、楊小凱，＜**經濟改革和憲政轉軌**＞，《中國經濟學季刊》(China Economic Quarterly)，第 2 卷第 4 期，2003 年 7 月，頁 961-988。

[41] 參見余建倫：＜資本市場三大制度缺失剖析＞，同註 38。

司股權分置改革管理辦法》、2005 年 9 月發佈關於《上市公司股權激勵管理辦法》（試行）的通知[42]；這一連串的法律與行政命令、各種辦法、方案、指導意見的出台，更告訴了我們，「健全的市場經濟，是以健全完備的法制爲基礎」，大陸社會在短短數年之間，如何應對並實施這麼多的法令呢？況且尚有公司治理之中的財務報表、會計師簽證以及公開說明書等資訊揭露部份，仍必須有效配合運作，實顯得障礙重重。

最後有關於大陸股市近年來違法犯罪情形，吾人整理如下表三：

表三：**1994-2000 年各類證券違法犯罪比重的前三名一覽表**

(資料來源：整理自「中國證券違法犯罪的實證研究」一文的中國證監會公告 2005.11 5)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
第 1 位	欺詐發行（66.7%）	欺詐發行（100%）	透支挪用（35.7%）	透支挪用（27.3%）	透支挪移（23.8%）	透支挪移(26.9%)	透支挪移(43.0%)
第 2 位	內幕交易（16.7%）	——	虛假證明（28.5%）	違規炒股（22.7%）	個人帳戶炒股(20%)	個人帳戶炒股(16%)	個人帳戶炒股(25%)
第 3 位	透支挪用（16.7%）	——	欺詐發行（14.3%）	市場操縱（22.7%）	虛假證明(12.5%)	虛假證明(14.9%)	虛假證明(8.6%)

大陸違法成案僅是冰山一角，有很多的違法行爲是未爲揭發和記錄的，從而在此法制基礎僅具雛型、公司治理制度畸型的情況下，中國股市上屢屢出現大股東把上市公司當作提款機、肆意掏空的現象就不足爲奇，如「銀廣夏案」等證券詐欺案就是發生在股市中活生生的典型例子[43]。

伍、結論

一、修正內容朝向「公司治理」，符合市場經濟的需要。

從前述分析可以看出，中國大陸《公司法》修正的立法理念，由原來的國家管制，逐漸向公司自治演變，國家管制的範圍和程度進一步縮小，而公司的意思自治能力，在新修增法文裏伸張。在由管制型向自治型演進中，公司自治又必然要求公司內部的組織架構和權力分配，能夠促使公司獨立意志的產生，防止被控股股東或者管理層操縱。《公司法》修正內確較舊公司法更具操作性，也更符合現代公司自治和公司法現代化的要求。惟大陸所強調的「出資者到位」，固然是公司治理的基本條件，但並不保證企業經營就能夠成功，如上市公司股權結構的優化(多元化)也是基本條件之一，且目前大陸最重要的恐怕還有如何能替公司找到適任的經營層人才。

《公司法》修正帶來了許多制度興革，例如股東大會權利的強化以及作爲公司利益的真正所有人的股東權利，得到更明確的保障；董事(會)權力的相對制約，使得僅作爲公司經營者的董事的權利，須受股東制約，以防範「內部控制人」現象發生；獨立董事制的引入爲公司的監督制度提供了制度平臺。公司決策、執行和監督職能的機構各司其職，真正做到分權與制衡。有理由相信此一《公司法》的修正頒佈，將會推動公司治理結構的調整與改善，從而可以在更大程度上，提昇公司自治以及公司運作的效率，推動市場的良性發展。

---

[42] 上述資料請參見大陸證監會網站 http://www.csrc.gov.cn/cn/homepage/index.jsp ；國資委網站 http://www.sasac.gov.cn/index.html 。

[43]「銀廣夏案」、「五芳齋股權」、「猴王案」、「億安科技案」、「方正科技案」等見＜2001 年中國證券市場九大名案評析＞顧功耘主編，同註 23，頁 297 以下。

二、公司治理是企業發展的良方，但其成功在乎與時俱進。

中國大陸應先致力於公司治理，獲得成效之後，再力推法人治理績效廣受肯定的公司上市，以爲示範。安排公司治理績優股上市，而不是國企改爲股份制即倉促上陣。法律與政策屢屢修正，「國有股一股獨大」、「A、B、H 股區隔」、「國有股減持」、「管理層收購」(MBO)、會計師簽證制度、「股權分置」，此中體制的轉軌與公司組織的因應調適，在在都需要時間。同時，公司治理是一項永續性的課題，以中國大陸經濟轉軌的主導者，心目中學習的對象典範是美國而言，美國的公司治理也仍問題層出不窮[44]，針對恩隆(Enron)、世通(World-Com)等財務欺詐事件，美國國會在 2002 年制訂《公衆公司會計改革和投資者保護法》(Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002, Sarbanes-Oxley Act)[45]，簡稱 2002 年薩班斯—奧克斯利法)。該法案由美國衆議院金融服務委員會主席奧克萊(Michael Garver Oxley)和參議院銀行委員會主席薩班斯(Paul Spyros Sarbanes)聯合提出。法案對美國《1933 年證券法》、《1934 年證券交易法》作了不少修訂，在上市公司會計職業監管、公司治理、證券市場監管等方面作出了許多新的規定。可見制度的推行，不能只視爲是法令的片面要求而虛應一番，一方面企業本身應確實秉持「誠信」、「忠實」來承擔應盡的責任，另一方面隨著經濟結構與社會變遷，公司治理規範應與時俱進，有效結合相關證券、市場、交易行爲等經濟法，形塑優質的企業體制及文化。

總之，中國大陸經濟與法制屬於發展較遲國家，所以有很多東西可以模仿發達國家；但是後發國家，雖可以在沒有在基礎制度的情況下通過技術模仿，實現快速成長，惟常不免給長期的發展留下隱患，甚至長期發展仍可能成爲失敗，所以最長治久安的**公司治理**必須付予最大的關注。

[44] 恩隆(Enron)、世界通信、寶利來(Polaroid)、安達信會計師事務所(Arthur Andersen)、全錄(Xerox)、朗訊(Lucent)等美國公司於 21 世紀初期出了問題，其中安然、環球電訊、凱瑪特(K-mart)、Sunbeam、寶利來等六家公司申請破產)。

[45] 2002《公衆公司會計改革和投資者保護法案》，該法第 404 章要求 SEC(證券交易委員會)出臺相關規定,所有除投資公司以外的企業在其年報中都必須包括：(1)管理層建立和維護適當內部控制結構和財務報告程式的責任報告;(2)管理層就公司內部控制結構和財務報告程式的有效性在該財政年度終了出具的評價。(**Section 404: Management Assessment Of Internal Controls.)**

參考資料

一、【書籍】

王紅一，「公司法功能與結構法社會學分析－公司立法問題研究」，北京：北京大學出版社，2002 年 6 月。

石建勳編著，「中國企業家的股權革命－理論、案例與操作方案」，北京：機械工業出版社，2003 年 1 月。

李華，「中國上市公司股權結構及其優化」，上海：復旦大學出版社，2004 年 12 月。

李開發主編，**【較量：國企改革激情大辯論】**，北京：中國水利水電出版社，2004 年。

何清漣，「中國現代化的陷井」，台北：新光文化，2003 年。

林炯堯，「大陸證券市場現況」，台北：行政院大陸委員會出版，1994 年。

肖彥登，「中國沒有企業家－中國第四代企業家缺陷分析」，台北：商智文化，2001 年，頁 282-298。

康榮寶，「深入中國股市」台北：天下，2001 年 4 月。

葉銀華，「**蒸發的股王—領先發現地雷危機**」，台北：商智文化，2005 年 1 月。

鄭建明譯，斯帝芬格林(Stephen Green)著，「中國股市：玩家制度與未來」，北京：東方出版社，2004 年 12 月(China's Stockmarket : A Guide to its progress， players and Prospects ， The Economist Series) by Bloomberg Press. June 2003.

二、【期刊】

王文宇，「台灣公司治理法制回顧與前瞻」，收於濱田道代、吳志攀編，《**公司治理與資本市場監管－比較與借鑑**》，北大法學論叢民商法系列，頁 16-53。

王保樹，「我國的商事法制度」，**《在中南海和大會堂講法制》**，1999 年 6 月－2002 年 4 月，頁 238-258。(清華法學院院長)

王軍，「**中國上市公司的制度性利益衝突**」大陸：《北大法律評論》，第四卷第一輯。

方向明、尚言報導，「短命顧雛軍：又一個資本高手倒下」，北京：《競爭力》雜誌，2005 年 10 月(總第 44 期)，頁 24-35。

方流芳，**「中西公司法律地位歷史考察」**，大陸：清華法學，2004 年 4 月。(大陸政法大學法學教授)。

江平，《公司法》修改與完善，北京：財經法律評論總第 2 卷，中央財經大學財經法律系，2004 年 9 月，頁 3-22。江平曾任中國政法大學校長(1988 年-1990 年)；七屆全國人大代表、七屆全國人大常委會委員、七屆全國人大法律委員會副主任委員(1988 年-1993 年)。

甘培忠，「國有股減持中的政府與市場—國有股減持困境的經濟法分析」，本文發表於《法學家》2002 年第 4 期。北大法律資訊網。(北京大學法學院副教授)

安蓉泉等著，「總報告激勵約束國企經營者的 21 條政策建議」《「企業經營管理者激勵約束機制研究」，2001 年 11 月。

朱從玖，《2003 年中國公司治理報告》，2004 年。(上海證券交易所總經理)。

余建倫，「走出發展危機需重建股市制度基礎—中國股市發展危機制度根源反思」，大陸：中國證券報(2004-09-20)。
http://www.cs.com.cn/ztbd/01/24/t20040921_138274.htm

范健，「中國大陸《公司法修正草案》評析—以立法理念和治理結構爲視角的考察」，中壢：中央大學《應用倫理研究通訊》第 33 期，2005 年 2 月。(南京大學法學院教授)。

施天濤，「新公司法是非評說：八、二分功過」，同前《月旦民商法雜誌》第 11 期，頁 16-50。(大陸清華大學法學教授)。

曹康泰，「關於《中華人民共和國公司法修訂草案》的說明」，第十屆全國人大常委會第十四次會議，2005 年 2 月 25 日。(大陸國務院法制辦公室主任)。

張維迎，「從公司治理結構看中國國有企業改革的成效、問題與出路」，《社會科學戰線》1997 年第 2 期。(北京大學光華管理院教授)

童道馳演講，「上市公司治理準則」，**第一期上市公司独立董事培训课题之一**(中國證監會上市公司監管部副主任)，資料發布於中華財會網(www.e521.com)。

董登新，「中國股市與國際股市的差距比較」，(大陸武漢科技大學文法與經濟學院教授)http://www.onjobedu.com/article/rdjr/2610.html。

趙旭東，「公司法修改中的中小股東保護」，台北：《月旦民商法雜誌》第 11 期，2006 年 3 月，頁 5-15。(大陸政法大學法學院副教授)

顧功耘主編，「公司法律評論」，上海：上海人民出版社，2002 年。(華東政法學院教授)。