

论透明度在完善国有控股公司治理结构中的作用

张涵

(吉林大学 中国国有经济研究中心, 吉林 长春 130012)

摘要: 国有控股公司是有效管理国有资产的重要形式, 本文着眼于透明度在国有控股公司治理结构中的独特作用。首先对国有控股公司 and 公司治理结构的涵义作了界定, 然后对透明度原则从理论和实践两个方面进行了阐述。在此基础上, 讨论了我国当前国有控股公司治理结构透明度方面存在的问题并提出相应的解决方法。笔者相信, 透明度在完善国有控股公司治理结构中的作用是至关重要和不容忽视的。

关键词: 国有控股公司; 公司治理结构; 透明度

中图分类号: F20 **文献标识码:** A

第二次世界大战以后, 作为一种体现国家在经济生活中发挥作用的组织形式, 国有控股公司在西方各国普遍出现。随着我国国有企业改革的日益深入, 将国有控股公司作为有效管理国有资产手段的想法得到了理论界和政府的重视。本文着眼于透明度这一独特而重要的视点, 考察混合型国有控股公司(下文中的国有控股公司即指混合型国有控股公司)治理结构在目前所表现出的问题, 期望对当前关于国有控股公司的研究有所启示。

一、对国有控股公司及公司治理结构的界定

(一) 国有控股公司的涵义

1、国有控股公司的界定

国有控股公司是国家通过控制母公司的一定份额股份(分为绝对控股和相对控股两种形式), 控制和掌握其他子公司的重大经营决策权, 从而实现国有资产的保值增值。

按照控股公司本身是否直接从事商品或劳务经营活动, 可分为纯粹控股公司和混合控股公司。纯粹控股公司是指单纯从事股权收购和控制活动, 而本身并不从事生产经营活动的公司。混合控股公司则是指既从事股权控制, 又从事某种实际业务经营的公司。在我国, 企业集团的核心企业大多数属于此种类型, 这也是本文的主要研究对象。

2、国有控股公司的性质

虽然国有控股公司组建的初衷是贯彻国家的政策意图, 但是政府目标的实现途径却是非常有限的, 并且应当有严格的规定和限制, 否则, 很容易造成政企不分。同时, 国有控股公司的设立必须经过国家批准或授权, 并且主要以某一行业或跨行业的控股、参股、收购、兼并、重组等方式进行以产权管理为核心的资本运营。因此, 我国的国有控股公司既不是准政府性质的, 又不同于一般的企业法人, 具有特殊的法人性质。这表现在:

(1) 国有控股公司必须保持政府控股。这样才能保证国家对关键性的、关系国民经济命脉和国家安全的重点行业和企业进行控制, 发挥国有经济的主导作用和控制力; (2) 国有控股公司董事会成员的一部分由政府任命。政府任命的董事人数与董事会成员的比例由国有股在公司股本总额中的比例决定; (3) 国有控股公司具有特殊的法律地位, 受特殊法律调节。为了规范国有控股公司的行为, 一般应设立专门针对国有控股公司特殊法人性质的特别法, 在我国主要是即将出台的《国有资产法》。

（二）公司治理结构的界定

对于公司治理结构的界定，理论界存在不同的说法，相应地对公司治理结构的缺陷和解决问题的关键有不同的理解。

林毅夫（1997 年）提出公司治理结构可分为外部和内部治理结构，其中外部治理结构指公平竞争的市场环境，它是公司治理结构的基础，内部治理结构不过是它的派生制度安排。现在国有企业所表现出的政企不分和委托—代理关系中经营权背离所有权等问题，都可归纳为所有者和经营者分离条件下存在信息不对称、激励不相容和责任不对等，而信息不对称是三个问题中的关键，这是由于缺乏公平竞争的市场环境造成的。

魏杰（2001 年）指出，公司治理结构概念经历了以货币资本为中心，到将人力资本和货币资本并列作为企业基础，并将最终以人力资本为基础的新的法人治理结构这样的转变过程。相应地对公司治理结构的研究，应主要集中在对人力资本激励机制和约束机制的研究上，进而提出我国现在国有企业的公司治理结构在对人力资本的激励和约束方面存在缺陷，要以此为突破口进行改革。

笔者认为，企业治理结构是一个广义的概念，它既包含了狭义的有关公司董事会的功能、结构、董事长或经理的权利及对权利的监督方面的制度安排，同时也包括了公司的各项收益分配激励制度、经理聘用与人事管理制度、财务制度、公司管理结构、企业战略发展决策管理系统、企业文化和一切与企业高层管理、控制有关的其他制度。简而言之，就是公司经营的“管控软件”。

二、对公司治理结构透明度的界定

（一）公司治理结构透明度问题提出的理论背景

公司治理结构的透明度问题在新制度经济学及与之相交叉的信息经济学、博弈论、企业理论等领域都有所提及。

1、交易成本理论与透明度

交易成本理论的基本思路是：围绕节约交易成本这个关键环节，把交易作为分析的基本单位，分析不同交易的特征。一般来说，资产专用性越强，交易的不确定性越强，交易频率越高，市场交易成本越高，越需要确立某种组织结构或机制来维持交易的连续性，以减少毁约所带来的损失。然后研究应该用哪种体制来协调不同的交易，提高经济资源配置的效率，其中企业作为一种特定的制度安排，就是为了节约经济活动中的市场交易费用而出现的。但是，企业在节约市场交易成本的同时，也存在管理费用这种非市场交易成本。因此，企业科层之间的交易费用就成为企业能否存续的决定因素，而对公司治理结构透明度的研究实际上就是对这一问题的研究的一个主要和决定性方面。

2、产权理论与透明度

科斯定理认为：在交易成本为零的世界里，不管权利的初始安排怎样，当事人谈判都能导致财富最大化安排。但是，零交易费用是不现实的。在正的交易费用前提下，对产权的界定和交易都必须花费一定成本，而且对某一特定产权而言，产权界定费用与产权交易费用存在一个此消彼长的关系，因此，对产权的界定并不是随意的，不能单纯依靠私有化，而要按照交易费用最小化的原则确定合理的产权结构。

因此，企业公司治理结构的透明度在降低企业科层之间交易成本的同时，也能降低对产权界定的成本，从而增加产权界定所带来的收益。也就是说，公司治理结构的透明度对明晰企业的产权会产生积极作用，而产权的明晰又会进一步提高公司治理结构的透明度。

3、契约理论与透明度

企业的契约理论共同点是：企业是“一系列合约的联结”。阿尔钦和德姆塞茨（1972 年）提出团队生产理论，认为由于“偷懒行为”的存在导致部分成员成为专门监督其他成员工作的监督者，并且分析了监督者应具备的条件。霍姆斯特姆（1989 年）对团队生产理论进一步拓展，提出在不确定环境下团队激励和委托人的作用，解释了传统意义下两权合一的资本主义企业的产生。随着企业规模的扩大，在企业内部又产生了委托——代理关系，相应出现了委托——代理理论，提出了代理问题，对其的解决要依靠对代理人的激励机制。但是由于合约的不完全性、委托人代理人之间信息不对称，对剩余控制权的界定就成为对经理进行激励的主要手段。以此为目标，明晰剩余控制权，减少委托人与代理人的信息不对称，也是增强公司治理结构透明度的题中应有之意。

（二）公司治理结构透明度问题提出的现实背景

透明度的概念是近几年被反复提及的，主要是在有关国际组织的要求和推动下得到各国广泛而实质性的认可，并在从宏观信息发布到市场监管，从政府政策制定到企业微观经济行为等各方面被越来越广泛地涉及。

世界贸易组织将透明度原则作为多边贸易规则的一部分，规定“成员方正式实施的有关进出口贸易的政策、法令及条例，以及成员方政府或政府机构与另一成员方政府或政府机构签订的影响国际贸易政策的现行协定，都必须公布”¹；国际货币基金组织从信息的内容和质量两方面规范企业的信息披露行为，以此来增强公司治理结构的透明度。内容上要求涵盖公司中各个相关利益主体的决策和具体执行情况；质量上要求信息的全面、实质、及时、可靠、可比。就信息公布时间来看针对不同内容规定了不同的公布频率和及时性要求，在信息质量和公众的可获得性方面也有详尽的说明²；巴塞尔银行监管委员会对银行业经营透明度作了详细可行的规定，认为银行业的透明度是指“公开披露可靠与及时的信息，有助于信息使用者准确评价一家银行的财务状况和业绩、经营活动、风险分布及风险管理实务”³；亚洲开发银行对企业贷款评价体系中关于公司治理结构提出了六点因素，其中包括对责任和透明度的要求，即“董事会是否考虑并表现出对全体股东的责任感？对小股东是否公平？是否有有效的议事程序以避免利益冲突？董事会是否有道德指引？”⁴

综上所述，实践中对透明度的要求是任何一个在市场上从事经济活动的主体，按照某种标准的、为国际承认的规则进行规范的信息披露，并能保证该信息的有效性和获得性。在我国现阶段，大部分企业，尤其是国有控股公司的治理结构，距离透明度的要求还是有一段距离的。

三、我国现阶段国有控股公司治理结构透明度存在的问题

（一）国有控股公司存在多层委托—代理关系，信息传递不畅。

张维迎（1995 年）认为“公有经济中委托人—代理人关系的典型特征是两大等级体系。第一等级体系是通过从剩余索取人（委托人）到中央委员会的授权链而形成的，它的委托人—代理人方向是向下的（由下至上）。第二等级体系是通过从中央委员会到企业内部成员的授权链而形成的，它的委托—代理人方向是向下的（由上至下）。”⁵这种描述是基本准确的。

在这种多层委托—代理关系中，不仅有经济上的和约关系，还存在政治上的责权制约关系，这一点集中表现在：在公司人员的任免上，政府仍在施加影响，由董事会提名和聘任的占少数，造成企业经理人员将行政目标置于经济目标之上，尤其是新三会（股东会、董事会和监事会）与老三会（职代会、党委会和工会）并存，使得公司组织机构臃肿，权责不清，公司难以成为市场上公开透明的竞争主体。这不仅使信息传播渠道延长，而且使信息传播通道中

噪音干扰增加，导致委托人和代理人信息不对称，国有企业的软预算约束，代理人以政策性负担，如职工的社会保障资金负担，为解决就业而沉淀的冗员等为借口，逃脱国有企业经营不善的责任，造成国有资产效率低下和大量流失，亏损严重。

（二）国有控股公司股份制改造之后，其内部治理结构的缺陷主要表现为股东会、董事会、监事会三者与经理层信息不对称。

上市的国有控股公司，由于股权相对集中，广大中小投资者对公司的监督和约束就显得尤为重要。而我国上市公司在透明度、信息、会计披露标准方面，与国际标准有很大的差距，不能满足中小投资者了解公司资金情况和管理方式的要求，无法及时发现公司运行中存在的重大问题，造成国有股和法人股在执行所有者职责时常表现出所有者缺位和越位；董事会在缺乏公司内部管理信息的条件下不到位，不能运用权力和行使职责，经常发生经营者侵犯所有者利益的现象，即青木昌彦教授（1995 年）所描述的“内部人控制”现象；监事会缺乏有关公司经营的具体信息，无法行使职权，形同虚设。这都是公司内部管理缺乏透明度的表现，导致对上市公司投资风险增加，造成股市成立初期投机过多而投资不足，不利于股市的健康发展和公司的长期成长，更不能适应加入 WTO 后国际资本市场开放透明的发展趋势。对于目前尚未上市的国有控股公司，这种问题就更为突出，并且严重影响企业经济效益的提高。

（三）国有控股公司运行的市场环境缺乏充分竞争和透明的机制。

产品市场和生产要素市场价格体系扭曲。国有企业为完成国民经济战略目标从事生产周期长、资金回收慢的产业，这一方面由于基础产业本身的特点，另一方面也是价格被人为压低和资金负担沉重的原因；在货币市场上，国有银行不能按资金供求情况调整利率，使利率不能按资源优化配置原则流动，国有企业贷款偿还机制难以发挥作用，银行呆帐、坏帐比例过高，抵御风险能力降低；现在真正意义上的经理人市场还没有形成，国有企业经营者市场紧迫感欠缺，疏于企业经营管理，而是忙着到上级部门跑关系，以求得到升迁，导致过度在职消费，出现有的亏损企业“穷庙富方丈”的现象；股票市场的不健全，尤其是透明度低，金融工具品种单一，规避风险工具相对不足，缺乏恶意收购机制，导致对企业经营者给予股票期权的改革进展缓慢，出现领导者短期行为和“59 岁现象”，不利于国有企业的长远发展。

四、增强我国国有控股公司治理结构透明度的对策

通过对我国国有控股公司治理结构现状的考察和进行相应的国际比较，笔者认为，解决现阶段我国国有控股公司治理结构存在的问题，应遵循增强公司透明度的基本原则，从完善外部市场环境和建立规范的公司内部治理结构入手。特别是在我国加入 WTO 和世界经济向开放化、透明化发展的宏观经济环境中，解决目前国有控股公司在透明度方面存在的问题具有特别重要的意义，这已成为关乎企业生存、发展的关键。为此，提出以下对策：

（一）明晰国有控股公司产权，减少委托—代理中的干扰因素。

进行股份制改革的企业，国有资产价值在进行重新确认后，按市场价格进行评估，可以作为国有股份。在这一过程中，除属于特殊规定行业和领域的国有企业外，在保证国家控股的条件下，企业法人、职工和其他民间经济主体凡有购买意愿的，都可以购买部分国有股，特殊情况下，可以享受某些优惠条件。对于法人持股，提倡不同企业法人间相互持股，从而形成股权多元化格局，增强企业重大决策的透明度。国有股东既能够在法人权利制衡中“搭便车”，又能够在公司经营中起到监督和约束作用。这样，政府在企业中的作用就被严格限制在经济范畴中，委托—代理链中的干扰因素就在产权明晰的前提下得以消除。

既然是国有控股公司，那么国有资产的产权就应该得到保护。在国家本身具有股东资格

的条件下，不应剥夺其成为股东的权利。张维迎（1994 年）提出让国家变成债权人比让国家变成股东更为有效，因为国家在信息不完全的情况下监督企业成本很高而效率很低，当行使债权时，平时只拿利息，当企业无力支付利息时，国家再进行接管。⁶这种方法虽然能够降低国家的监督成本，防止政企不分，但国有经济的控制力却难以保证。在我国相关法规不健全的情况下，很可能出现股东联合起来侵吞国有资产的情况，这时国家只能起到事后监督的作用，而不能防患于未然。而增强国有控股公司的透明度，才是保证国家和私人股东权利的根本途径。

（二）建立对经营者的激励约束机制，控制“内部人控制”。

青木昌彦（1994 年）将“内部人控制”定义为，“在私有化的场合，多数或相当大量的股权为内部人持有，在企业仍为国有的场合，在企业的重大战略决策中，内部人的利益得到有力的强调。”⁷（内部人主要指管理人员）。这一命题提出后，大多数学者都将控制“内部人控制”作为研究国有公司治理结构的重要课题之一。

笔者认为，在外部市场环境（至少是其中一部分如经理人市场）尚未完全健全，公平竞争的经济运行机制尚需一定时间才能建立起来的条件下，应以对公司经理人的激励和约束政策为突破口：

首先，按照按劳分配的原则，在国有控股公司经理层中实行年薪制。所谓年薪制，是以经营者为实施对象，以年度为考核周期，根据经营者的经营业绩、难度与风险等级合理确定其年度收入的一种工资分配制度。年薪制的实施，使经理人员的劳动收入合法化、公开化，有利于激发经理人员的工作热情，防止过度在职消费，稳定经理人员的收入预期。

其次，承认经理人员所具有的人力资本的价值，通过期股、期权等形式，激励经理将企业长期发展目标和个人目标结合起来。这一做法的一个难点在于，业绩的文字表达是抽象的、主观性很强，而对经理的业绩衡量是具体的、要求客观真实，这就需要将与业绩有关的众多因素通过数字指标进行表述，并纳入到业绩评价公式中去，最终形成股票期权模型。股票期权模型和年薪制的设计原则和具体要点，在条件许可的情况下，要及时公布，接受各方的监督，并在公司内、外部产生扩散性的示范效应。

最后，要注重在社会地位、职业声望和个人成就感等非物质方面对经理进行激励和约束，培养经理人员树立应有的职业道德和社会责任感，提高职业经理人的整体素质。

上述措施的实行，有助于防止“内部人控制”的加剧，使经理人在企业外部的预算约束条件逐渐硬化的情况下，将其本身利益和公司的长远利益挂钩，在这个过程中，推动外部市场环境的健康有序发展。

（三）健全公司董事会制度，发挥董事会在公司治理结构中的核心作用。

总体来说，国有控股公司存在两层委托—代理关系，第一层次是股东大会与董事之间的委托代理关系，第二层次是董事会与经理人的委托代理关系。因此，在国有控股公司中的委托—代理链条中，董事会起到承上启下的作用，它也就成为公司治理结构透明度问题解决的关键。为增强董事会决策的透明度，应从以下几个方面着手：

1、在董事会的机构设置上，政府委派的董事数量要与国有股权比重相适应，在国有股比重过高的情况下，也可以考虑适当减少董事的数量，或考虑将国有股作为金股，政府只派出一名董事，在公司重大决策中，对危及国有资产安全的提议享有一票否决权。至于国有控股公司的董事长与总经理是否需要分离，则可视具体情况而定，在总经理还不拥有剩余控制权的情况下，可以将两个职位合而为一，因为这种情况下分设的成本要比合并的成本高；而一旦总经理掌握了剩余控制权及其相应的剩余索取权，那么董事长与总经理则应考虑分设，

发挥前者对后者的监督作用，保证国家股东的权益。

2、成立专门为董事会服务的秘书小组。董事在董事会上的发言和表决应由该小组进行完整真实的记录，以备忘录的形式保存起来，对不涉及商业秘密的信息要及时公布于众，借以提高公司决策的透明度，便于日后查找和分清责任，并随时据此进行人员调整和人事调动。董事会秘书小组的成员，对所记录内容的真实性负法律责任。

3、注意发挥公司董事会中独立董事的作用。国有控股公司的董事应有相当数量来自公司之外，这些外聘的董事一般为与公司有利益关系的其他公司和银行、保险机构、基金组织代表以及专业学者组成，还可能有相当数量的政府公务员。这些董事能够为公司的业务经营与发展提供专业知识、技术和外部信息，对公司决策的公开性和科学性有较强的制约作用，协助董事会开展工作。

在董事会的议事程序透明化后，股东会和监事会的权利也就会相应得到行使，公司运转进入到良性轨道上来，从而改变目前国有控股公司中监事会形同虚设的局面。

（四）逐步放开对市场的限制，制定法律、法规提高市场的透明度和开放程度。

十六大报告强调，要健全现代市场体系，在更大程度上发挥市场在资源配置中的基础性作用，健全统一、开放、竞争、有序的现代市场体系。按照十六大报告的精神，提高市场透明度和开放度的关键就是建立包括商品市场和生产要素市场的现代市场体系。

在产品市场上，重点是理顺被扭曲的价格体系，特别是生产资料价格，保证国有企业产品能够按照市场供求情况和产品本身的质量公开、公平地交易，消除市场障碍，打破行业垄断和地区封锁，形成全国统一、开放的市场。

在资本市场上，加快国有银行改革步伐，大力发展股份银行，迎接外资银行的挑战，用国际通行的《巴塞尔协议》作为银行发展方向，硬化企业资金预算约束。另外，对于上市的国有控股公司，除需要按照证券监管机构规定及时发布年报、季报和月报外，各种咨询公司、会计师事务所和评估机构等中介组织也应对公司业绩的真实可信程度进行监督。另外，要鼓励机构投资者的发展，他们要求进一步公开上市公司治理结构的相关信息，对于公司重大事项能够提前一定时间得到通知，以便得到充分讨论再做出决定，形成了强大的规范和完善公司治理结构的外部约束，这在国有控股公司中显得尤为重要。

在经理人市场的培育方面，我国还处在起步阶段。应加大人事制度改革力度，转变观念，促进国有企业经理的流动，形成能上能下的机制，公开向社会选聘干部，从构建透明的经理人任用制度入手建立、健全经理人市场。

值得一提的是，诚信是建立现代市场体系的基础，要树立以诚信为本的观念，通过立法重建社会信用体系。在强化产权保护的基础上，以货币信用为重点，重建包括企业信用、商业信用、银行信用、消费信用、个人信用的现代市场经济信用体系，依法严惩违约等失信行为，使失信违约者付出的成本明显高于其非法所得，形成诚信、公开、透明的市场环境。

（五）加快企业管理的信息化进程，以此促进公司治理结构的透明化。

在当今信息时代，企业的信息化已经成为现代企业管理的基础。国有控股公司作为大型公司和企业集团，管理层次多而复杂，更要切实加强企业的信息化建设，运用先进技术特别是计算机和网络等信息化手段，尽快建立和完善企业的内部办公网络平台，实现产品交易、货物配送、客户服务等的信息化，实现现金、物资、生产、设计工艺和流程的信息化管理，在提高经理层管理水平的时候，便利公司委托和代理各方的相互监督，保证公司治理结构的透明度。

随着我国加入 WTO, 资本市场扩大开放、与国际接轨的进程加快, 混合型国有控股公司作为各个行业中的核心骨干企业, 必然要从透明度入手完善其公司治理结构, 在股东会、董事会、监事会和经理层相互制衡的互动状态中驾驭公司, 在外界树立起公开、透明和健康的企业形象, 从整体上增强我国国有经济的国际竞争力。

参考文献:

- [1] 张维迎. 公有制经济中的委托人—代理人关系: 理论分析和政策含义[J]. 北京: 经济研究, 1995, (4).
- [2] 张维迎. 从现代企业理论看中国国有企业的改革[J]. 北京: 改革与战略, 1994, (6).
- [3] 张维迎. 企业理论与中国企业改革[M]. 北京: 北京大学出版社, 1999.
- [4] 张维迎. 企业的企业家——契约理论[M]. 上海: 上海三联书店 上海人民出版社, 1995.
- [5] 林毅夫等. 中国的奇迹: 发展战略与经济改革[M]. 上海: 上海三联书店 上海人民出版社, 1994.
- [6] 林毅夫等. 充分信息与国有企业改革[M]. 上海: 上海三联书店 上海人民出版社, 1997.
- [7] 魏杰. 企业前沿问题——现代企业管理方案[M]. 北京: 中国发展出版社, 2001.
- [8] 刘伟. 经济改革与发展的产权制度解释[M]. 北京: 首都经济贸易大学出版社, 2000.
- [9] 周其仁. 市场里的企业: 一个关于人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究, 1996, (6).
- [10] 许纯祯. 西方经济学[M]. 北京: 高等教育出版社, 1999.
- [11] 科斯. 企业的性质[A]. 下载自经济学家网站(网址: <http://www.jjxj.com.cn>).
- [12] 科斯. 生产的社会成本[A]. 下载自经济学家网站(网址: <http://www.jjxj.com.cn>).
- [13] 斯蒂格利茨. 经济学(上下册)[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 1997.
- [14] 阿尔钦, 德姆塞茨. 财产权利与制度变迁[M]. 上海: 上海三联书店, 1991.
- [15] 哈特. 企业、合同与财务结构[M]. 上海: 上海三联书店 上海人民出版社, 1995.
- [16] 钱德勒. 看得见的手[M]. 北京: 商务印书馆, 1997.
- [17] 青木昌彦, 钱颖一. 转轨经济中的公司治理结构: 内部人控制和银行的作用[M]. 北京: 中国经济出版社, 1995.
- [18] 奥利弗·E·威廉森. 治理机制[M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2001.
- [19] 中国企业家协会. 经营者收入分配制度——年薪制、期股期权制设计[M]. 北京: 企业管理出版社, 2000.
- [20] 孙永祥. 公司治理结构: 理论与实证研究[M]. 上海: 上海三联书店 上海人民出版社, 2002.
- [21] 刘万生. 国有控股公司研究[M]. 北京: 经济科学出版社, 1998.
- [22] 梁能. 公司治理结构: 中国的实践与美国的经验[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2000.
- [23] 彼得·圣吉. 第五项修炼——学习型组织的艺术与实务[M]. 上海: 上海三联书店, 1994.
- [24] 芮明杰. 国有控股公司运行与管理[M]. 济南: 山东人民出版社, 1999.

The role of openness in the governance structure of the state holding company

ZHANG Han

(Center for China Public Sector Economy Research, Jilin University, Changchun130012, China)

Abstract: state holding company is an important form of managing the state-owned assets efficiently. This article focuses on the special role of openness in the governance structure of the state holding company. To start with, this article defines the state holding company and the governance structure, expatiates upon the openness principle from the aspects of theory and practice. The article then discusses the existing problems about the openness of the state holding company and brings forward the corresponding measures. The author believes that the openness is important and not ignorable in the governance structure of the state holding company.

Key words: state holding company ; governance structure ; openness

收稿日期: 2003-07-10;

作者简介: 张涵 (1978-), 女, 辽宁省本溪人, 吉林大学经济学院 2003 级博士研究生.

¹曹建明, 贺小勇. 世界贸易组织 [M]. 北京: 法律出版社, 1999, 95.

²韩红梅. 关于“透明度”问题的思考 [J]. 中国外汇管理, 2002, (4).

³魏明海, 刘峰, 施鲲翔. 论会计透明度 [J]. 会计研究, 2000, (9).

⁴王建立. 商业银行的治理结构及其改革问题研究 [J]. 财贸经济, 2002, (1).

⁵张维迎. 公有制经济中的委托人—代理人关系: 理论分析和政策含义 [J]. 经济研究, 1995, (4).

⁶张维迎. 从现代企业理论看中国国有企业的改革 [J]. 北京: 改革与战略, 1994, (6).

⁷青木昌彦, 钱颖一. 转轨经济中的公司治理结构: 内部人控制和银行的作用 [M]. 北京: 中国经济出版社, 1995, 22.