

Ⅶ 中国・上場企業経営者と コーポレート・ガバナンスの一考察

登り山 和 希

はじめに

- 1 中国の国有企業改革と株式市場の形成
- 2 上場企業経営者の実際
- 3 中国上場企業のコーポレート・ガバナンス

おわりに

はじめに

改革・開放政策が実施され始めてから30年以上が経過した。体制移行の過渡期にある中国は漸進的な手法で経済、政治、社会の諸改革を断行し、中でも改革・開放政策実施前には圧倒的な存在であった国有企業及び国家が株式を保有している企業の工業生産額は名目 GDP 全体の24.8% (2011年)¹⁾にまでシェアを下げるようになった。改革が進められる中で、企業の所有構造は大きく変動し、郷鎮企業の出現、外資の導入、私営企業の承認、さらに株式制企業(株式合作制企業、有限会社、株式会社)の導入が高い経済成長とともに軌道に乗るようになった。この国有企業改革を含む所有制度改革は、社会主義体制を維持しながら市場化を進めていくこと、すなわち公有制を維持しながら多様な所有制経済を認め、有限責任の原則に基づいて株式会社化を促進するいわゆる「現代企業制度」の構築につなげていくことに焦点が当てられた。その目的の一つは、企業の資金調達を銀行を通してだけでなく株式発行を行うことでその選択

肢を広げること、もう一つは所有と経営の分離を徹底させて、相互にチェックする体制を作り上げ国有企業の再建と経営効率のアップに努めること、である。この最も典型的な例は大規模な国有企業を改組して成立したほとんどの上場企業において観察され、その事例をサーベイしていくことは今後の中国における企業問題を展望する上でも大きな意義があると著者は確信している。

そこで、本論文では国有企業をいかに市場経済システムに適合する経済実態に転換するか、現代企業制度の導入と証券市場の発達を中心に移行期における中国上場企業のコーポレート・ガバナンスについて先行研究のサーベイを中心に検討していく。このコーポレート・ガバナンスの議論は、われわれが扱う経済学的な分析だけではなく、経営学、会計学、また法律といったあらゆる角度からアプローチが可能であり、また論点も多い。本稿では「経営者」の立場から見た中国上場企業のコーポレート・ガバナンス論を中心に展開していくこととする。

第1章ではこれまでの中国の株式市場の形成過程について述べている。第2章では、企業経営者の実際と題して、中国の「会社法」とそこで規定されている「新三会」と呼ばれる株主総会、取締役会、監査役会の役割が中国共産党組織とどのように係わっているのか考察した。第3章では、これまでの章のまとめとして、中国上場企業のコーポレート・ガバナンス論として総括し、結論では本研究の意義を述べる。

1 中国の国有企業改革と株式市場の形成

「中国に企業はない。」この言葉は、小宮隆太郎教授が著書『現代中国経済』²⁾中で、中国の企業は真の意味での企業はない、と述べている。企業の「業」とは中国では「生活のもとになる資産」³⁾の意味であり、それを自ら「企」てるといったようなことは中国では事実上不可能であり、単に政府が決めた製品を生産し、定められた販売先に売る工場にすぎない、という考え方から小宮教授

の前出の言葉が生まれた。また、この言葉は中国の学界においても広く紹介されている。しかしながら、中国の企業が何らかの役割を果たしていなかったわけではない。丸川知雄氏や劉徳強氏の文献⁴⁾をまとめてみると、中国の企業には主要な3つの機能がある。第一は、経済的機能である。これは、生産要素の調達、研究開発や販売促進といった活動を指す。このような活動は改革・開放政策以後、販売や研究開発などの役割は多様化し、われわれが用いる「企業」の姿に近づいてきた。第二に、社会的機能である。これは従業員やその家族のために住宅、医療、教育などを提供することや、定年退職した元従業員とその家族に生活費や住居、医療などを提供する機能を指す。現在中国において社会保障制度や住宅制度について少しずつ整備されて、国民の議論も盛んになってきたことで、企業の社会的機能は縮小する傾向にある。第三は、政治的機能である。これは、行政と党の末端組織としての企業の果たす機能を指す。企業内の党委員会、党・行政関連の組織、従業員代表大会などがその担い手である。企業は党・政府の方針を従業員に周知・徹底する任務を負っているわけであり、従業員にとっては企業が基本的な政治参加の場所である。表Ⅶ-1は改革・開放政策前の企業と現在の企業を上記で述べた3つの機能を対比してまとめたものであるが、欧米や日本の企業と異なり、特に政治的機能の強さが色濃く残っているのが大きな特徴である。中でも、中国の企業に働く労働者にとって、企業は単に労働の対価として賃金を得る場ではなく、日常生活の場であり、政治生活の場でもあるわけである。これは、社会保障制度や住宅制度が進展し、社

表Ⅶ-1 「企業」の3機能（改革・開放政策前と現在の比較）

	開放政策以前	現在
経済的機能	生産、生産要素調達	生産、生産要素調達、研究開発、営業、投資、人材育成
社会的機能	住宅提供、教育、育児、従業員福利、家族の雇用、娯楽の提供	従業員福利、娯楽の提供、一部の住宅提供
政治的機能	党組織、政治学習	党組織、従業員代表大会

出所) 丸川知雄 (2002) 145ページより

会的機能が縮小傾向にあっても、また、述べてきたように株式制が進展し、何万社という規模で株式会社が設立されている現在でも、政治的機能を語ることなしに中国の企業問題を論じることが出来ないことがわかる。

次に本論文の中心課題の一つである「株式制」について焦点を当てて、中国政府が現在までどのような政策を施行して株式会社化に移行させてきたのか、これまでの企業改革の流れと合わせて考察していく。

中国政府は、1984年からの改革を地方から都市へと移行させた。この時期の改革を、「放権譲利」⁵⁾の改革として中国では紹介されている。その核心は、それまで政府が一手に握っていたマクロ経済管理権限を地方政府や企業レベルに下放し、利益を譲ることにあった。国家が生産計画に直接関与する指令性計画が縮小され、国が参考価格を提示するにとどまる指導性計画、あるいは政府がまったく関与しない市場価格の範囲が次第に拡大していった。計画統制の緩和と非国有セクターの発展の結果、国民経済に占める国有セクターのウエイトは徐々に低下した⁶⁾。1980年には工業部門の総生産額の78.7%を占めた国有企業のウエイトは、2011年には15.6%にまで低下したのである⁷⁾。

株式会社制度導入までの背景には2つの大きな理由がある。まず1つは資金調達手段の多様化である。1980年代まで中国の国有企業の資金調達は銀行を通じた国家財政からの補助金的性格であったが、国有企業の過大な債務は国有企業自身の経営を圧迫するだけでなく、そこに資金提供する国有銀行の経営を圧迫（不良債権の増加）する要因となっており、国有企業における資金調達の多様化のために株式制導入に踏み切った経緯がある。もう1つは国有企業の経営の活発化と所有制度の改革にかかわる問題であった。国有企業は中国で言われている「鉄の茶碗飯を食べる」という言葉に象徴されるように、終身雇用が保障されていた。このような思想が根強く残っているために簡単に国営企業は所有と経営が分離させることはできず、企業自身に国家とも分離させることができなかった。このため、中国政府は企業改革の中心を「放権譲利」を行うこととし、国営企業の経営自主権の拡大と経営責任制の確立を目指して「利改税」

（利潤上納制から納税制へ）、「経営自主権」の拡大、「工場長責任制」、「請負経営責任制」などの改革を進めていった。これらの改革を進めた結果が現在の中国経済の市場化に大きな役割を果たしたと見てよいだろう。

次に中国株式市場形成の要因について考えてみる⁸⁾。1つは、直接金融の重視である。開放政策以前、国有企業の資金調達には主に財政投融資から賄っていた。改革以後、大部分の企業は、銀行融資に切り替えた。金融市場は全体として間接金融が支配的であった。しかし、一部の中小企業はなかなか銀行から融資を受けることが難しく、特に非国有企業、例えば郷鎮企業あるいは都市部の中小企業にとっては非常に困難であった。それを解決するために、直接金融つまり株式と債券を発行して資金調達するという形を取らざるを得なくなった。特に1990年に上海市に、1991年に深圳市に証券取引所がそれぞれ創設され、また大企業の上場が増えることによって、社会全体は直接金融を重視するようになり、近年直接金融の比重も増えた。また、企業側にとって、株式市場での資金調達のコストが低いというメリットがあり、元本返済の必要のない資金であることが企業を魅了した。また、当時状況を振り返った時、赤字国有企業が増え、銀行の不良債権も膨らんでおり、銀行からの資金調達は困難であり、直接金融が一層重視されるようになった。

中国国民経済の中心的存在であった国有企業は、その経営の非効率性などの問題が徐々に顕在化してきた。国有企業の改革は国民経済改革の支柱であるという考え方にもとづいて、それが同時に社会主義市場経済の確立と社会主義制度の強化に重要な意義を有すると認識されているのである。21世紀を迎えた今、中国の企業経営とくに国有企業は大きな変革を迫られている。経営困難な国有企業がどのように生き延びるのか、またすべての国有企業をどのように市場経済に適合させるのか。これらが国有企業改革の現在直面しつつある基本的な課題であるといえる。

本節では、中国が株式制を導入するに至った経緯を5つの時期に分け、文献によってまとめてみた⁹⁾。

第1期（1984～1986）は一部の都市部で株式制の導入が開始された時期である。最初に導入されたのは1984年に北京天橋百貨株式有限公司や上海飛樂音響株式有限公司である。いずれも社会に公開発行された株式によるものである。その後、株式制の導入は瀋陽、重慶、武漢などで展開されるようになる。この期間中に設立された株式制企業は主に集団所有制企業および一部の小型国営企業であり、株式の発行方式は内部の非公開株を主とし、一部のみを公開発行するものであった。株式制の運用も規範化されていなかった。

第2期（1986年後半～1989年）は株式の店頭販売業務が開始、株式の流通市場が形成され、株式制を導入した企業の数も増加し1988年には約6000社あまりに達している。株式制を導入した企業では大中型の国営企業をも含め、業種が拡大された。株式制の規範化は第1期よりもかなり進んだが、依然として多くの問題が発生した（たとえば、株式と債権との混同、株式の退出、国有資産の過小評価、高い株式利子と配当率など）。この時期は理論界で株式制の是非につき熱烈な議論が展開され、株式支持派は経営請負制やリース制に代わる企業改革の根本策（財産権の明確化）として株式制の意義を主張した。

第3期（1989年後半～1991年）1988年秋以後の経済の調整・引き締め、1989年天安門事件以後の政治的引き締めの影響を受けて、株式制改革も停滞した。一部の地域では株式制が継続されたが、その他の地域の株式制導入は停止した。1990年から1991年にかけて株式制を導入した企業は減少した。この間、理論界では株式制への批判的論評が多く提出され、株式制支持派の見解はあまり公表されなかった。ただし、この時期に上海と深圳に証券取引所が設立され、株式の上場・流通市場が整備されることとなった。

第4期（1992年～1997年前半まで）は、再び株式制の導入企業が増加に転じ、1992年の鄧小平の「南巡講話」と中国共産党中央の「社会主義市場経済」路線の公認を受けて導入企業は大幅に拡大した。特に1993年以後は導入企業が急増していることに注目される。同時に、株式制の法規範化が進み、1992年に5月には「株式制試点弁法」「株式有限公司規範意見」などが公表された。さらに、

1993年12月には「中華人民共和国公司法」（会社法）が公布された。会社法の制定は中華人民共和国成立以来はじめてのものである。これにより株式制改革は新たな会社制改革の段階へと移行することになった。

第5期（1997年後半～）共産党第15回大会で株式制導入を正式に決定。株式制度を公有制の1つの形態と位置づけ、国有企業の株式化改革を一層推進させることを明らかにした。

このようにして請負制から株式制へと変化していったが、株式制が完全に支持された環境で導入されたわけではなく、企業ごとの実効税率が異なる経営請負制は公平な競争を実現する上で障害とみなされるようになり、株式制の全面的展開のためには政治的障害が数多く残っていた¹⁰⁾。

このような請負制支持者と株式制支持者の間の対立は、1993年の社会主義市場経済路線の確立を契機によりやく決着をみた。同路線の一環としていわゆる「現代企業制度」の確立路線¹¹⁾が打ち出され、大・中型国有企業の株式制への転換と混合所有化が改革の主流として公認されたのである。

同年末に制定された公司法（会社法）は、欧米や日本など諸外国の会社法に倣い、出資者の有限責任を前提として、多数の出資者によるコーポレート・ガバナンスのあり方を規定している。会社法によれば、国は他の出資者と平等の立場で、出資比率に基づき株主総会で投票や取締役の選任を通じて経営に対する監督を行うようになっていく。

また、1997年9月に開催された中国共産党第15回大会では国有企業の所有制に関して新しい解釈をしたが、2つのポイントが含まれていた。1つは公有制に関する解釈であり、もう1つは株式制に関することである。株式制は近代的企業の資本組織形態であり、所有権と経営権の分離、企業と資本の運営効率の引き上げに有利であり、資本主義でも社会主義でも利用できる、としている。重要なポイントは、株式が誰の支配下にあるかをみることであり、国と集団が株式を支配していれば、公有の性格があると中国はみるようになった。

小結

第1章では政府の株式会社政策の変遷から、企業改革の流れ、および株式制導入の経緯、そしてその問題点を考察した。見られるように、中国政府が「社会主義市場経済」（傍点は著者）を打ち出した1993年以降、公有制についての考え方、憲法の解釈、また「企業」のあり方等、めまぐるしい変化が見て取ることができた。しかし、中国政府が取った政策がそのまま企業活動、企業経営に影響を与えているかといえ、憲法や法律といった制度的な変遷が早すぎて、従業員も含めた企業の利害関係者（ステークホルダー）がその変化に対応できていない感がある。これを、コーポレート・ガバナンス論の視点で考察していくと、「所有と経営の分離」、いわゆる所有権改革がもたらした大きな弊害であるといつてよいであろう。以下の章では、テーマである上場企業に焦点を絞って論じていくが、通常のコーポレート・ガバナンス論とは異なり、中国独特の政治背景、ならびに文化的特徴が企業経営に大きく左右されることがわかる。

2 上場企業経営者の実際

(1) 公司法の制定および問題点

中国の株式市場では、国家株と法人株の比率が発行株式総数の6割以上を占めており、大株主の株式支配構造が中国上場企業の大きな特徴である。またこのような状態が取締役会においても散見することが確認できる。川井（2003）は企業において当該企業の経営者や従業員による企業支配、すなわち「内部者支配（いわゆるインサイダー・コントロール）」が中国上場企業の大きな特徴として指摘している。本章では上場企業経営者の実際と題して、企業内部者と企業との関係、とりわけ、前章から紹介しているようにほとんどの株式上場企業の前身が国有企業であることが現在の企業経営にどのような影響を与えているのか、考察していきたい。

中国の会社法は、1994年7月1日に初めて施行された。1999年12月25日の第

9 回全国人民代表大会常務委員会第13回会議でそれまで実施された会社法が改正され、現行の会社法として施行されている。現行会社法は、主に法人資格を有する有限会社と株式会社を対象にし、株式会社制度、株式の発行及び譲渡、会社の合併および独立、会社の破産および清算など幅広い内容をカバーしている。

会社法が規定した会社形態は株式会社と有限会社の2種類である。株式会社は発起人5人以上によって発起設立または募集設立されたものをいう。その中で國務院・証券監督管理委員会の認可を得た企業が上場会社として株式市場に参加できる¹²⁾。会社法は、株主総会、取締役会、監査役会の“新三会”を設け、コーポレート・ガバナンスの改善をはかっていった。ただ、従来国有企業内に存在¹³⁾していた“老三会”—党委員会、工会、従業員代表大会も依然として残っており、この6つの組織をどのように調整・処理するかが中国のコーポレート・ガバナンスにおいて鍵となる¹⁴⁾。つまり、党と企業経営がどのように係わるかが問題である。この両者の間には「双向進入」という原則が提起されている。それは、党委員会責任者と従業員代表が取締役会や監事会に参入する方向と取締役会や監事会の党責任者が党委員会に参入する方向—の双方向での相互参入することを「双向進入」という¹⁵⁾。また、問題になるのは企業内党幹部と会社重役の兼任である。会社法の規定により、「党管幹部（党は幹部を管理する）」の原則を堅持し、党幹部は会社法の法律手順に従えば、取締役会、総経理、副経理および監事会の重役を兼任することが可能である。Tam, On-Kit氏による上海の上場企業の調査¹⁶⁾によると、党幹部の95%が何らかの形で役員を兼任している。このような慣行が続く限り、コーポレート・ガバナンスの構築は前へ進まないであろう。

また、中国に証券取引所が開設されその後初めて全国規模の「公司法」は企業改革、とりわけ国有企業の株式会社化において重要な役割を果たした。しかしながら、諸外国の同法と比較して、さまざまな問題点があると指摘されている。

- ①国有企業が株式会社に転換することが法整備の出発点になっており、国有企業を優先した法律になっている。
- ②会長や社長の任免権は、依然として政府もしくは集団企業に握られている。
- ③会長や社長の権力は強大であり、彼らを監視する制度がない。
- ④他の投資家、特に少数株主の権利や利益に対する配慮が足りない。

中でも、②に示している社長権限を監視する制度がまったく整っていないことが今、大きな問題になっている。企業内部の経営権については、現行法で股東大会（株主総会）・董事会（取締役会）・監事会（監査役会）の役割が規定されているが、総経理（社長）を監視（モニタリング）する機能が全くなく、取締役会から授けられた権限のみ行使すべき、との意見が多数ある。また、上場企業に限れば、2002年6月までに、少なくとも2名の社外取締役¹⁷⁾を導入し、うち一人は会計の専門家でなければならなくなり、加えて2003年6月までに取締役会メンバーの3分の1以上が独立取締役で占めなければならない¹⁸⁾ ことになった。

このほか、主要関連法規として証券法がある。同法は、1998年12月29日の第9回人民代表大会常務委員会第6回会議で通過、公布され、即時実施された。証券法の制定は会社法よりかなり遅いので、証券の発行、企業の上場基準などに関するものは既に会社法の中で定められている。すなわち、会社法の中で定められていないものを証券法の中で補充しており、既に会社法の中に定められている項目には「会社法の規定に従う」と明記されている。証券法は証券取引規制、証券上場時の手続き及び情報開示に関する基本規定の外、証券取引所、証券業者、証券監督管理機構等に対する規制に重点を置いている。また、述べたように会社法が初めて制定されてこの証券法が制定されるまでの間、様々な暫定法規が公布されていた。例えば、「株式発行及び管理取引暫定条例」、「企業債券管理条例」、「証券投資基金管理暫定条例」等が挙げられる。これらの重要証券法規以外にも、証券の発行、上場企業・証券会社に対する規制、ディスクロージャーに関する細則が種類ごとに出されている。これらの法規と細則は、

会社法および証券法の規定より細かく、会社法および証券法が触れていない部分に関しては今でも有効である。会社法、証券法の規定が大まかな指針を示しているに過ぎず、具体的なものは各種条例および各種細則を参照しなければならないのが現状である。

(2) 「新三会」と「老三会」の役割と性格

先に紹介したように、1993年に公布された公司法（会社法）により、中国の株式会社および有限会社はその役割を明文化するようになる。これは、欧米やわが国の制度及び規範を参考に中国独自の公司法を制定することになる。まず、冒頭に会社機関、すなわち株主総会、取締役会、監査役会の役割と性格について紹介していく¹⁹⁾。

新三会

株主総会（股東大会）

株式会社の株主総会は会社の権力機関（公司法102条）と位置づけられている。一般的に株主総会は会社資本金の出資者である株主がその権限を行使する最高意思決定機関であり、中国の公司法でもこの意思を引き継いでいる。株主総会の権限（公司法第103条）に示された株主総会の権限は以下のとおりである。

①会社の経営方針および投資計画の決定、②董事の選任および解任、董事の報酬に関する事項の決定、③株主の代表として就任する監事の選任および解任、監事の報酬に関する事項の決定、④董事会の報告の審議、承認、⑤監事会の報告の審議、承認、⑥会社の年度財務予算案の審議、承認、⑦会社の利益配当案および欠損填補案の審議、承認、⑧会社登録資本の増加あるいは減少についての決議、⑨会社債権の発行についての決議、⑩会社の合併、分割、解散および清算などの事項についての決議、⑪会社定款の改正、である。

取締役会（董事会）

董事会の構成員（董事）は5名から19名とされている。董事会は株主総会に対し責任を負い、下記の権限を有する（会社法第112条）。

①株主総会を招集し、株主総会への活動報告、②株主総会の決議の執行、③会社の経営計画および投資案の決定、④会社の年度財務予算案、決算案の作成、⑤会社の利益配当案および欠損填補案の作成、⑥会社登録資本の増加あるいは減少案および会社債券発行案の作成、⑦会社の合併、分割、解散案の作成、⑧会社内部管理機構の設置の決定、⑨会社の経理の選任あるいは解任、経理の提案があった会社の副経理、財務責任者の選任または解任、その報酬事項の決定、⑩会社の基本管理制度の制定、である。

董事会では董事長（取締役会長、1名）を置き、副董事長を1名もしくは2名置くことができる。董事長、副董事長は董事会を構成する全董事の過半数により決定され、董事長は会社の法定代表者とされる（会社法第113条）。董事長の権限としては、①株主総会の主宰と董事会会議の召集、主宰、②董事会決議の実施状況の調査、③会社株券、会社債権への署名、などがある（会社法第114条）。その他、会社は必要に応じ董事会が董事長に授権し、董事会の閉会中に董事会の一部の権限を行使させることができ、董事会は董事会の構成員と経理との兼任を決定することができる（会社法第120条）。

中国の株式会社の場合、董事（取締役）の役割が日本と大きく違う。日本の会社取締役は多くが専任で、日常的な経営管理業務に携わっている。これに対して、中国の場合は、多くの董事が非常勤で、日常的な経営管理業務には関与せず、その業務は経営陣に任されている。主要な株主である国家機関（もしくは資産経営会社）から派遣されているのが一般的である。

監査役会（監事会）

株式会社は、監事会（わが国でいう監査役会にあたる）を設置し、その構成員（監事）は3人を下回ってはならない。また、監事会は、その構成員の中か

ら1名の召集権者を選任しなければならない（会社法第124条）。監事会は、株主の代表および適当な比率の会社の従業員代表から構成され、その具体的な比率は会社の定款で規定される。監事会における従業員代表は、会社の従業員より民主的に選出される（会社法第124条）。監事会が行使できる権限（会社法第126条）は、①会社の財務の検査、②董事、經理の会社業務執行中における法律、行政法規あるいは会社定款の違反行為に対する監督、③董事、經理の行為が会社の利害を害した場合、董事、經理に対する是正の要求、④臨時株主総会開催の提案、⑤会社定款で規定したその他の権限、である。その他、監事会、監事に関する規定として董事、經理および財務責任者は、監事を兼任してはならない（会社法第124条）、監事は董事会に出席することになっている（会社法第126条）等がある。

經理

經理は新三会の機関ではなく、日本で言う社長、である。經理のトップは総經理といい、国有企業時代の工場長にあたる。また、総經理は董事会での議決権はないものの、經理の基本的権限以外は董事会から多くの権限が授権されるケースが多い。この經理は、董事会により選任あるいは解任され、また董事会に対して責任を負う。

では、ここで企業経営者の出身背景について述べる。上場企業経営者の組織的背景を2000年に実施した王（2000）による上場企業236社（上海132社、深圳104社）によるアンケート調査²⁰⁾によると、表Ⅶ-2のようになる。

ここでは、組織的背景としての企業内昇進、行政主管部門の派遣、他企業からの転入の3つの状況を区分し、それぞれに該当する人数、比率を示している。これによると、取締役全体からみれば61.1%が企業内昇進（株式会社への改組以前の国有企業における内部昇進を含む）であり、33.2%が他企業からの転入、5.7%が主管部門からの派遣である。また、經理・総經理の状況をみると、取締

表VII-2 取締役・経理の出身背景

単位：人、%

	企業内部昇進		主管部門派遣		他企業からの転入		合計
取締役会長	162	72.3	27	12.1	35	15.6	224
副会長	145	60.9	19	8.0	74	31.1	238
取締役	880	59.5	65	4.4	535	36.1	1480
小計	1187	61.1	111	5.7	644	33.2	1942
総経理	160	80.8	12	6.1	26	13.1	198
副総経理	450	75.5	22	3.7	124	20.8	596
小計	610	76.8	34	4.3	150	18.9	794
合計	1797	65.7	145	5.3	794	29.0	2736

出所) 王東明 (2000) p35より作成

役よりも企業内昇進の比率が高い。これは、日常経営の責任者である彼らが当該業種の専門知識や企業経験が求められるので、長年にわたる企業内部の熟練と経験が必要であることを裏付けることができる²¹⁾。

老三会

党委員会

会社法に基づく株式会社制度の下では、老三会は基本的に企業の意思決定に関する権限が与えられていない。そのため、会社法における党委員会に関する記載は、「会社における中国共産党基礎組織の活動は、中国共産党規約に従う」(会社法第17条)の一文のみとなっている。

従業員 (従業員代表大会、工会)

上記の理由により、党委員会に関する条文と同様、会社法における従業員に関する記述は極めて少ない。主なものとして、「会社の従業員 (労働者) は、法に基づき労働組合 (工会) を組織し、労働組合の活動を展開し、従業員の法的権益を確保する。会社は、自社の労働組合に必要な活動条件を提供しなければならない」(会社法第16条)、「会社は、従業員の賃金、福祉、安全な生産および労

働者の保護、労働保険などの従業員の切実な利益に関する決定に際し、事前に会社の労働組合および従業員の意見を聴取し、労働組合あるいは従業員代表に関係会議への出席を要請しなければならない」（会社法第122条）などの規定があるが、これらの内容は従業員代表大会および労働組合が法的には完全に意思決定としての位置づけがなくなったことを裏付けている。

会社法の大きな目的として、「新三会」を主体にし、企業の生産性と経済効率を高めることを主な目的にし、市場の要求に基づいて生産経営活動を組織する。同時に、党委員会は政治上の指導的な役割を發揮し、共産党と政府の政策や方針の貫徹執行を保証する。

しかし、紹介しているように現状は、多くの企業では「新三会」が有名無実であり、「老三会」が旧態依然に企業の権力中心として動いている。また、同時に「新三会」と「老三会」の権力と責任が明確にしていけないので、企業経営に混乱を起こしている²²⁾。紹介した兼任の例としては、共産党委員会の書記が取締役会の会長または副会長を兼任し、工会（労働組合）の主席が監査役会主席ないし副主席を兼任することがみられる。では、何故このようなことが起こりえるのであろうか。それは、取締役会会長が株主総会及び取締役での選挙によって選出されるのに対し、党委員会の書記は党が人事権を握っているからである。法律がこのような現状を許していることにも問題があるが、グローバリズム（全球化）が叫ばれる今こそ、早急に見直す必要がある。移行期中国も人治国家から法治国家に変わっていくべきであると思う。

このように（名ばかりではあるが）制度化が進んでいる反面、経営者のモラル・ハザードが頻繁に発生し、上海証券取引所は中国のコーポレート・ガバナンスについて初めてまとまった原則的規定を作成した。

同証券取引所は、1997年から諸外国の要求を受けて、コーポレート・ガバナンス問題の研究課題を提起し、政策研究を開始した。前後2度にわたってOECD主催の「アジアの企業統治円卓会議」（1999年のソウル会議、2000年の香港会議）に参加するなど、OECDや世界銀行の支援を受けつつ国際交流を進め

た。1999年からは上海証券取引所は多数の研究陣容を組織し、上場企業のコーポレート・ガバナンス問題について幅広い専門テーマ研究を実施した。研究範囲は、コーポレート・ガバナンスの理論研究、様々な国や地域のコーポレート・ガバナンスモデルの比較および各国際組織、政府、民間組織、多国籍企業が発表した企業統治原則、準則、法制の比較を含んでいる。そこで、作成されたものが、「上場会社企業統治指針」である。

中国内のコーポレート・ガバナンスに対する関心が高まったのを受けて、「コーポレート・ガバナンス原則」策定の動きが活発化している。中でも、最も強制力があるのは、中国証券監督管理委員会および国家経済貿易委員会が2002年1月に施行した「上場企業コーポレート・ガバナンス原則」である。とりわけ、この原則はOECDが定めたコーポレート・ガバナンス原則²³⁾や諸外国における実践を参照し策定された。独立取締役制度の義務づけや専門委員会の設置を認めるといったアメリカ的な特色も見られるほか、少数株主の保護や国家という支配株主からの上場会社の独立性強化など中国的な特色も見られる。また、従来の監査役が法律や会計の専門的知識を持たない党関係者で占められていたことを反省し、監査役会の実効性の強化や情報開示も積極的に行うよう勧告している²⁴⁾。

(3) 企業経営と企業内党組織

前節まで企業経営者の実際を制度的な側面から考察してきた。述べているように、会社法が「国有企業の改組」を行うために作られていることから、従来までの国有企業経営者を保護するような立場で法制化されている。本節では、そのような問題点を整理し、特に企業経営と企業内党組織の関係について問題点を明らかにしたい。

まず、ここでは上場企業と企業経営者の年齢について考える²⁵⁾。経営者の年齢の持つ意味を示した現象として「59歳現象」がある。この現象は経営者が、定年退職以後の役得（フリンジ・ベネフィット）の消滅や生活不安を背景に、

定年の直前に私的蓄財をはかるためにさまざまな不正腐敗行為を行うことをいう。以前に企業経営の改善に指導的な役割を果たした有力経営者が定年を前にしてさまざまなモラル・ハザードを起こした例は少なくない。表Ⅶ-3に、55歳以上の経営者比率を外資系企業と比較しているが、全体的に若い経営者構成であることがわかる。また、取締役会長、総経理、監査役の年齢構成比率を比較すると、実際の企業経営の中核にいて専門的知識が要求される総経理が最も年齢的に若い。

次に、企業と中国共産党との関係について考察していく。経営者の政治傾向として、上場企業全体で共産党員は96.5%、無党派は2.8%、他0.7%であり、上場していない国有企業の党員比率は98.9%を占めるまでもなる²⁶⁾。「四化」（革命化＝共産党員化、若年化、知識化、専門化）が進み、経営者の選任はより高学歴化（大卒以上）、より経済・経営管理（MBAを含む）の専門化へ経営者の実力を重視するようになってきた。このように経営者の専門化や若年化で経営者の資質は高まっているが、未だ党政幹部の基準で評価される現実がある。これは、上場企業の構造に問題があると言ってよい。前節で「新三会」と「老三会」の関係について述べたが、実際の企業の経営権、ならびに人事権は、名目上「公司法」の中で定められている株主総会や取締役会が意思決定機関であるが、株式会社に改組される前の国有企業時代からの企業内党委員会が権力を握り、また、先に見た企業経営者の共産党員比率が高いことからわかるよう

表Ⅶ-3 各種企業の経営者の年齢階層比較

単位：%

		34歳以下	35歳～44歳	44歳～55歳	55歳以上
上場企業	取締役会長	4.6	24.4	60.0	19.9
	総経理	7.1	44.4	41.1	7.4
	監査役会長	5.7	21.4	55.9	17.0
国有企業		2.2	22.2	57.3	18.3
外資系企業		3.0	19.4	43.3	34.3

出所) 川井 (2003) 231ページ

に、事実上、上場企業は企業内党組織の役割を「新三会」の下で移行させているに過ぎない。要約すると、現在の中国上場企業の支配構造は共産党の企業内組織（「老三会」）の内部に「新三会」が囲まれているような関係であると言ってよいであろう。

(4) 小結

第2章では、中国上場企業経営者の実際について論じてきた。本章の論点についてまとめてみると、第1節において会社法が国有企業の改組を出発点で制定された法律であることを確認したうえで、その会社法で規定された「新三会」は国有企業時代の「老三会」の横滑りになっているケースが多いことがわかった。また、「新三会」と企業内党組織の関係を示し、上場企業経営者が共産党組織に内部化され、コーポレート・ガバナンス構築の足かせになっていることを示している。著者が最も強調したいことは、述べてきたように近代西欧型の株主総会中心主義を採用し、資本主義の会社法を数多く採用しているなど、上場企業の骨格は資本主義国の企業と何ら変わらないが、実際の運用状況をサーベイしていくと、未だ社会主義的な特殊性が存在しており、制度の中でもこのような規定がどのように運用されるのかが、21世紀中国企業の展望を大きく左右するものになると考える。これらの問題は、社会主義と株式会社制度の両立を目指す中国独特の状況を示しているが、世界経済の中で中国経済が果たしていく役割や株式市場の規制緩和が進行し外資が急速に流入していく現状を考えれば、おのずと社会主義的要素を排除していく方向に進んでいくであろう。香港証券取引所の上場基準や情報公開の基準は欧米先進国並のコーポレート・ガバナンスを実現している。このような企業ガバナンスの現状、特に企業経営者の実態を参考に中国企業経営の中では、諸外国の事例を数多く採用していくことも重要である。

3 中国上場企業のコーポレート・ガバナンス

ここまで改革・開放政策後の中国企業が株式上場されるまでの経緯、株式市場の特徴、さらに企業経営者の実態を考察してきた。終章では、中国上場企業のコーポレート・ガバナンスを考察するにあたって問題にしてきた「経営者支配」が企業経営にどのような影響を与えているのか、企業の支配構造を明らかにして、論点の本質に迫っていききたい。

米国では2000年代に入り、エンロン社やワールドコム社の倒産などをきっかけにして、コーポレート・ガバナンスが経済問題のひとつとして大きく取り上げられるようになってきた。この問題が意識されはじめるようになったのは、今から80年近く前の1932年のことである。この年、米国のバーリーとミーンズが共著書 *The modern corporation and Private Property* の中で、大企業において所有と経営の分離が生じていることを指摘したことから始まる。所有者である株主と経営に実際に携わる経営者とが実際に異なるので、所有者である株主の利益をどのようにして経営者に追及させるかが重要な問題となったのである²⁷⁾。

これに対して、日本で議論されている「コーポレート・ガバナンス論」はかなり異なる。この用語の定義は、「株主、経営者、従業員、債権者、取引先企業など企業をめぐる経済主体の利害調整を円滑・妥当に行いつつ、企業経営を規律づけるための仕組み」²⁸⁾と定義している。ここでは規律づけの主体は株主を越えて多数のグループに広がり、関心は株式指標だけでなく、経営の安定性、国際競争力の高さにまで及んでいる。一般に欧米流の概念を「シェアホルダー（株主）」重視、日本のそれを「ステークホルダー（企業経営に関わる利害関係者）」重視とみなすのはそのためである。したがって、米国は規律づけの目的を企業の透明性、健全性、効率性におき、日本はその目的を企業経営や雇用の安定性においている。

では、話を中国に戻して考えてみる。述べているように、中国が株式市場を創設し、また市場経済を導入して間もないという現状の下で、コーポレート・

ガバナンスの構築はまだ緒についたばかりである。法整備も諸外国の例を参考に研究・展開されているが、率直に言って、形だけの看板倒れになっている感がある。経営学のテキストにあるような「欧米型」、「日本型」、「ドイツ型」といわれるような近代西欧型のコーポレート・ガバナンスモデルが構築されるようなことは、今の状態では考えにくく、中国独自の「特色ある中国型」のコーポレート・ガバナンスが形成されていくのは間違いないであろう。

中国上場企業のコーポレート・ガバナンスに関して、企業の所有者と企業の経営者との問題について論じていく。

その中心的な問題として、2つがある²⁹⁾。1つは、所有者と企業経営者の利益志向が違うこと、もう1つは両者の間に情報の非対称性が存在すること、である。これによって、経営者が所有者の目標に反する行動に出る可能性が存在し、非効率で多大なエージェンシーコストが発生することになる。このような非効率を抑えるために株主（所有者）による株式市場を利用するコーポレート・ガバナンスメカニズム、あるいは債権者によるコーポレート・ガバナンスメカニズムが考えられる。世界先進国の現状は、米国では資本構成が自己資本の大きな割合を占め、また、株式市場が発達しているために、所有者によるコーポレート・ガバナンスは代表的である。また、日本やドイツのような国では、企業の資本構成における資産負債率が大きく、また株式市場が発達していないために、債権者によるコーポレート・ガバナンスは代表的である。周知のように、日本のコーポレート・ガバナンスメカニズムは、金融機関が大きな役割を果たしており、実際の運用にはメインバンクが融資先の企業に対して、情報の収集および分析を行い、企業情報が銀行の内部に蓄積される。また、企業との取引が長期的に継続されるために、その蓄積された情報が活用され、情報の非対称性の問題による企業に対するモニタリングコストが抑えることができる。このような日本型のコーポレート・ガバナンスには限界があって、バブル経済の発生等に見られるように問題も多い。しかしながら、中国のコーポレート・ガバナンス構築にはこのような関係は大いに参考にできる。

では、次に中国と同じように国有企業から株式制を導入したロシアの事例を参考に考察していく。ロシアのコーポレート・ガバナンスは主に国有企業を株式会社化し、そのうち公的なガバナンスは取締役会を通じて行うようにさせるというコーポラティゼーション（corporatization）の考え方が主流である。まず、ロシアにおける私有化プログラムの作成者たちは、「非政治化」こそが達成されるべき第一の優先課題であり、企業経営者をコントロールする問題は二次的な問題として捉えられていた³⁰⁾。山村（1997）の見解をまとめてみると、移行期経済の企業に関連してとりあげられる代表的なモデルとしては、英米型の「株主支配モデル」とドイツに代表される銀行を通じたガバナンスのモデルであるが、このうち、株主支配モデルの場合、マネージメントの無能力やモラル・ハザードの問題は、企業の市場評価をおこなう効率的な資本市場を通じて、外部の株主により修正を受けることになっている。しかし、ロシアでは、こうした市場が欠落しており、大多数の企業の株式は非流動的でインサイダーの手に固定化されているか、あるいは、次第に、ごく少数の大株主の手に集中される傾向にある。したがって、オーソドックスな意味での「株式支配モデル」は、成立しなかった。

米国・日本そしてロシアをはじめとした移行期諸国の例を参考にしてサーベイしていくと、今まで政府主導型の国有企業改革が停滞し、機能できなかった原因は、経営自主権の拡大によって、企業が不正な経営行動をとり、政府がそれに対するモニタリングができなかったこと、また社会安定という政府のもう一つの役割から改革手段が軟弱になったことがあげられる³¹⁾。このように考察していくと、中国政府によるコーポレート・ガバナンスモデルの構築には限界があると言わざるを得ない。

小結

本章では中国上場企業におけるコーポレート・ガバナンスを類型化し、日本・米国をはじめとした近代西欧型のコーポレート・ガバナンスモデルと移行期諸

国のコーポレート・ガバナンスモデルをサーベイして、中国上場企業の現状とあてはめて考察してきた。著者が最も強く主張したいことは、中国の上場企業にとって、国家株や法人株といった非流通株の比率の高さからみれば「株主支配モデル」と言えるのであるが、経営者が政府機関から国家株を授権されている上場企業の現状を考察すれば、「株主支配モデル」とは数字上だけであり、実際は企業内党組織にいる経営者、すなわち「内部者」が中国上場企業のコーポレート・ガバナンスの今後の行方を左右している。このような問題から、政府は制度面から現在の内部者支配による影響を少しずつ緩和させるように法制化が進められている。今後、中国政府に求められることは、段階的に国家株および法人株の売却や流通を促進させるモデルケースを提示し、株式市場の安定を図りながら新しいコーポレート・ガバナンスモデルの構築を創り出すことが何よりも率先して実現していかねばならない。

おわりに

本論文では、中国上場企業におけるコーポレート・ガバナンスを企業経営者の実態をまとめ、先行研究のサーベイを中心に考察してきた。結論では全体の総括を行い今後の研究課題を示したい。まず、本論文における研究の成果として、次の2点が強調できる。

第一に、株式所有構造の特徴と問題点の分析を通じて、中国上場企業におけるコーポレート・ガバナンスの構築が前進しない原因は、国有企業を改組して株式会社化を行ったことにあることであり、また、中国企業経営者に関する様々な先行研究の中で、「新三会」と呼ばれる、株主総会、取締役会、監査役会、の役割が中国共産党内の支配構造の中に内部化されている現状を論考した点である。

このようなコーポレート・ガバナンスをめぐる現状に対して先進国から批判を受ける中で、中国政府が現代企業制度である株式会社の制度化を急ぐ反面、

経営者自身がそれに対応することが出来ず、制度が形骸化している課題をどのように克服していくか、考察してきた。中国が改革・開放政策をはじめから30年が経過し、第1章から見てきたように、急速にスピードを上げて企業改革を行い、株式市場の規範化もそのスピードに遅れをとりつつも、世界経済の中で中国企業の役割が必要不可欠なものになるまで成長してきた。これは、中国独自の背景から、近代西欧型のコーポレート・ガバナンスモデルを中国にあてはめることができない中で、中国政府に要求されることは今よりもさらに一段のリーダーシップを発揮し、コーポレート・ガバナンスモデルを構築する、すなわち進むべき道を切り開いていくことが求められる。述べてきたように、証券市場の整備が急速に進んではいるものの、法律、会計、監査等制度の規範化が進んでいるとは到底言えない。その大きな原因として、現在の株式会社のほとんどが従来の国有企業を改組して株式会社を設立させ、上場している形式を採用しており、証券市場を管轄する国務院証券監督管理委員会も法律・原則における条文ですべてが拡大解釈できるような表現に終始していることがその大きな原因である。世界市場の中での一層のグローバル化が進行する中で、中国がどのようなパフォーマンスを実行することができるか、それは現在過渡期にある法整備を厳格なものにしていくことから始まっていく。このような「特色ある証券市場」が果たして世界で認められていくのか、政府が企業改革の目指す方向性を世界に示し、素早く実行することが現在の中国政府に求められていることである。また、法制度化しても法律が形骸化することは中国にとって今後の経済成長を阻害する要因にもなりかねず、中国の「文化的問題」や「政治的問題」といったことで済まされない。本論文でも述べてきたように、制度化が進行していることで中国も少しずつ「人治」から「法治」の国家に変わりつつある。現状の改善にはまだ多くの時間と中国政府の「企業改革」における中国国民に対する理解、そして諸外国に居住する投資家に対する理解が必要であるが、制度面だけでなく、改革が目に見える形で進められることが、市場の信頼につながり、よりよいコーポレート・ガバナンスの整備が実現できるもの

である、と著者は確信する。

注記

- 1) 国家統計局『中国統計年鑑』2012年版。
- 2) 小宮隆太郎(1989)『現代中国経済』、東大出版会。
- 3) 漢和辞典『漢字源』、学研。
- 4) 丸川知雄(2002)「労働制度改革・社会保障改革と企業業績」、『労働市場の地殻変動』第5章、名古屋大学出版会、および、劉徳強(2001)「国有企業改革は失敗したか?」、南亮進・牧野文夫編『中国経済入門』、日本評論社、59~73ページ。
- 5) 林毅夫他(関志雄・李粹蓉訳)(1999)『中国の国有企業改革：市場原理によるコーポレート・ガバナンスの構築』、日本評論社、によって名づけられ、国有企業改革をはじめとするさまざまな文献で紹介されている。
- 6) 加藤弘之・陳光輝(2002)『東アジア長期経済統計』第12巻、25ページ、勁草書房。
- 7) 国家統計局編『中国統計年鑑』1981年版、208ページおよび国家統計局編『中国統計年鑑』2003年版、459ページ。
- 8) 王東明(1999)「中国株式市場の形成要因～A株(国内投資家向け株式)市場を中心に～」『証研レポート』第1577号、日本証券経済研究所。
- 9) 金山権(2000)「国有企業の改革とグローバル戦略」、『現代中国企業の経営管理』第3章、同友館、川井伸一(2003)『中国上場企業』、創土社、および天見他編『岩波現代中国辞典』、岩波書店、をまとめて記した。
- 10) 今井健一(2000)「コーポレート・ガバナンスの中国的課題」、中兼和津次編『現代中国の構造変動2』187~225ページ。
- 11) 1993年の中国共産党第14期3中全会において採択された、「社会主義市場経済システムを確立するうえで若干の問題についての中共中央の決定」は国有企業改革と大きくかわる「現代企業制度」について言及している。この「決定」で、「現代企業制度の確立は、社会化された大規模生産と市場経済を発展させる上での必然的な要請であり、わが国国有企業の改革の方向である」と明確に宣言し、現代企業制度の確立を国有企業の経営メカニズム転換の切り札として位置づけている。
- 12) 天見他編『現代中国辞典』100ページ。
- 13) 上場企業の95%は以前の国有企業である。
- 14) 佐々木信彰(2002)「中国の企業」(関西大学法学研究所編『東アジアにおける政府と企業』)。
- 15) 藤本昭(2000)「21世紀に向かう中国企業経営の課題」(『中国経営管理研究』創刊号)。
- 16) Tam, On Kit (1999), “The development of corporate governance in China”, E. Elgar.

Ⅶ 中国・上場企業経営者とコーポレート・ガバナンスの一考察（登り山）

- 17) 社外取締役の定義は、「会社において取締役以外の職務を兼任せず、かつ招聘した上場会社との間においても会社の主要株主との間においても、独立した客観的な判断を下すのに影響を及ぼしうる関係を有しない取締役」であるとされている。社外取締役は、他の取締役と同じように、上場会社に対して忠実義務及び勤勉義務を負うことに加えて、その責務を果たすために十分な時間を費やすことが特に要求されている。それゆえに、社外取締役が兼任しうる数は、原則として最多5社まで、と制限されている。（『公司法』）
- 18) 「上場企業における独立取締役制度の確立に関する指導意見」（2001年8月16日）。
- 19) 天見他編『岩波現代中国辞典』および芳澤輝泰（2003）「現代中国国有企業のコーポレート・ガバナンス」、『龍谷大学経営学論集』第42巻第1号、149～162ページ、を参照した。
- 20) 王（2000）。
- 21) 川井（2003）239ページ。
- 22) 汪志平（1996）「中国における株式会社の所有と支配」、『証券経済研究』第1号87～99ページ。
- 23) 詳細については外務省ホームページ、http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oced/cr_principle.html を参照のこと。
- 24) 王東明（2003）「中国株式市場の問題点について」（『証研レポート』、日本証券経済研究所）。
- 25) 川井（2003）229ページ。
- 26) 王東明（2002）「中国の株式所有構造とコーポレート・ガバナンス」井村他編『コーポレート・ガバナンスの社会的視座』日本経済評論社。
- 27) 小佐野広（2001）『コーポレート・ガバナンスの経済学』、日本経済新聞社。
- 28) 『ジュリスト』の特集号（2000年4月1日号、no.1175）による。
- 29) 梶谷懐（1998）「「組織の経済学」から見た中国国有企業の「所有制改革」、六甲台論集、神戸大学大学院経済学研究会、第45巻第4号。
- 30) 山村理人（1997）「ロシアにおける国有企業改革の考察—中国との比較—」中国・スラブ領域研究合同シンポジウム（1997年7月16日）報告集、<http://src-h.slav.hokudai.ac.jp/sympo/533/yama.html> より。
- 31) 張宏（1997）「中国国有企業の改革」、六甲台論集、神戸大学大学院経済学研究会、第45巻第1号。

参考文献一覧

〔日本語文献〕

今井健一（2002）「上場企業の所有構造と企業統治」（丸川知雄編『中国企業の所有と経営』、アジア経済研究所）

- 今井健一他（2002）『中国の公企業民営化』、アジア経済研究所
- 王東明（2002）「中国上場企業のコーポレート・ガバナンス原則(1)」(『証研レポート』、日本証券経済研究所)
- 王東明（2002）「中国上場企業のコーポレート・ガバナンス原則(2)」(『証研レポート』、日本証券経済研究所)
- 奥島孝康（1998）「会社法施行で変わる中国」(志村治美・奥島編『中国会社法入門』、日本経済新聞社)
- 小佐野広（2001）『コーポレート・ガバナンスの経済学』、日本経済新聞社
- 梶谷懐（1998）「『組織の経済学』から見た中国国有企業の「所有制改革」」、六甲台論集、神戸大学大学院経済学研究会、第45巻第4号
- 金山権（2000）「国有企業の改革とグローバル戦略」、『現代中国企業の経営管理』第3章、同友館
- 加藤弘之（1994）「市場経済化の進展と経済発展戦略」(上原一慶編『現代中国の変革』、世界思想社)
- 関志雄「国有企業改革の現状と課題」
(関氏のホームページ→<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/011105kaikaku.htm>)
- 川井伸一（2000）「国有企業における統治機構の問題—上場企業を事例にして—」(『中国経営管理研究』創刊号)
- 川井伸一（2003）『中国上場企業—内部者支配のガバナンス』創土社
- 國谷知史（2002）「企業形態」(賀耀敏・大西健夫編『中国の経済』、早稲田大学出版部)
- 柯隆（2002）「中国における証券市場の役割と国有企業改革」(財務省委託調査『中国の金融制度改革とその課題』、財団法人 国際金融情報センター)
- 許海珠（1999）『中国国有企業改革の戦略的転換』、晃洋書房
- 小宮隆太郎（1989）『現代中国経済』、東大出版会
- 佐々木信彰（2000）「中国経済/21世紀の課題」(佐々木信彰編『中国経済の展望』、世界思想社)
- 佐々木信彰（2002）「中国の企業」(関西大学法学研究所編『東アジアにおける政府と企業』)
- 白井早百合（2002）「中国上場企業の特徴と収益率の分析—中国株式市場の問題点—」(『中国研究月報』10月号、中国研究所)
- 田中信行「中国会社法と企業ガバナンス—市場経済化とグローバリゼーション—」(渋谷博史他編『アメリカ型企業ガバナンス—構造と国際的インパクト—』、東京大学出版会、2002年5月)
- 中兼和津次（2002）「中国における移行政策の展開」(『経済発展と体制移行』、名古屋大学出版会)

Ⅶ 中国・上場企業経営者とコーポレート・ガバナンスの一考察（登り山）

- 平田光弘（2002）「中国企業のコーポレート・ガバナンス」『経営論集』57号
- 平田光弘・李維安（1996）「中国・市場経済移行期の企業統治制度」（『世界経済評論』5月号、世界経済研究協会）
- 丸川知雄（2002）『中国企業の所有と経営』、アジア経済研究所
- 森淳二郎（2001）「国家による会社支配—中国の企業ガバナンスが示唆する理論的課題—」（『法律時報』73巻10号、日本評論社）
- 林毅夫他（関志雄・李粹蓉訳）（1999）『中国の国有企業改革：市場原理によるコーポレート・ガバナンスの構築』、日本評論社

〔英語文献〕

- [1] Tam, On Kit (1999), “*The development of corporate governance in China*”, Edward Elger
- [2] World Bank (2002), “Corporate governance and enterprise reform in China: building the institutions of modern markets”, World Bank
- [3] Merton Miller (1997), “Alternative Strategies for Corporate Governance in China”, *Merton Miller on Derivatives* chap.11, Willey
- [4] Xu, Xiaomin and Yan Wang (1997), “Ownership Structure, Corporate Governance, and Firms’ Performance: The case of Chinese Stock Companies,” *Policy Reserch Working Paper*, No.1794

〔中国語文献〕

- 国家統計局『中国統計年鑑』各年版
- 中国誠信信用管理公司主編『中国上市公司基本分析』、中国財政経済出版社
- 吳敬璉（2003）「中国腐敗の治理」、『戰略与管理』2003年第2期
- 上海証券交易所・人民日報華東分社『上市公司』
- 中国証券監督管理委員会 <http://www.csrc.gov.cn/>
- 人民日報社 <http://www.people.com.cn/>
- 新華社通信 <http://www.xinhuanet.com/home.htm>