

<<国有股权.替代性投资者保护与中>>

图书基本信息

书名：<<国有股权.替代性投资者保护与中国股票市场发展>>

13位ISBN编号：9787505865594

10位ISBN编号：7505865595

出版时间：2007-11

出版时间：经济科学

作者：计小青

页数：216

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<国有股权.替代性投资者保护与中>>

内容概要

在中国股票市场的发展过程中，形成了国有控股上市公司占主体的结构特征。

正是这一独特的且偏离了主流范式的特征遭到了理论界与实务界的广泛诟病，并被视为中国股票市场的原罪。

但是，既有的研究无法对国有股权的功能和作用给出令人满意的答案。

本书通过投资者保护这个中间变量，构建了一个关于股票市场发展可能性边界及其微观基础的分析框架，在一个统一的理论框架内审视国有股权的功能和作用。

本书的主要研究发现有以下四点：第一，发现与具有相似制度背景、处于相同发展阶段的其他转轨国家相比，中国股票市场获得了更好的发展。

本书选取了五个方面的评价指标，从不同侧面和维度对中国与其他转轨国家的股票市场进行了比较，发现中国股票市场不仅具有更大的规模，在衡量股票市场质量的流动性、融资能力、投资回报以及股价信息含量等维度上，中国股票市场的表现也优于其他转轨国家。

第二，发现了中国股票市场的制度安排当中隐含着一种替代性的投资者保护机制。

一方面，中国股票市场的表现优于大多数转轨国家；另一方面，市场秩序、法律体系与管制制度这些标准的投资者保护机制在中国股票市场上都没有有效地发挥作用，它们所能提供的保护水平反而劣于大多数转轨国家。

因此，如果把投资者保护水平作为因变量，把三种标准的投资者保护制度作为解释变量，在因变量与三个解释变量之间就出现了一个缺口或残差，而这意味着在中国股票市场的制度安排当中应该隐含着一种替代性的投资者保护机制可以解释残差产生的原因。

第三，指出国有控股的股权结构通过支撑外部投资者信心以及控制上市公司内部人的掠夺激励为投资者提供了替代性的保护。

本书基于股权结构、投资者保护与股票市场发展之间的逻辑关系，通过构建一个股票市场发展可能性边界曲线及其微观基础的理论模型，论证了国有控股的股权结构为投资者提供替代性保护的途径：首先，在转轨时期社会信用度较低的情况下，国有控股实际上是以国家信用替代了企业信用，从而为上市公司的质量提供了隐性担保，支撑了投资者信心；其次，国有控股通过将国有上市公司的经理人保持在国家行政序列，从而控制了其掠夺外部投资者的激励。

关于国有股减持的事件法研究以及虚假信息披露的logistic检验为上述理论假说提供了经验证据。

第四，指出中国上市公司特殊的股权结构并不是投资者利益缺乏保护的原因，相反，侵害投资者利益的现象源于我国转轨时期市场秩序、法律体系和管制制度不完善的制度环境。

在这样的制度环境下，标准的投资者保护制度不能有效地发挥作用，而国有控股的特殊股权结构能够提供替代性的保护作用，从而支持了我国股票市场的超常规发展。

因此，上市公司股权结构改革应该是一个伴随我国市场秩序、法律体系和管制制度不断完善的渐进过程。

作者简介

计小青，1973年出生，女，汉族，安徽庐江人，2006年3月毕业于西安交通大学管理学院，获管理学博士学位，现任职于上海财经大学财经研究所，研究方向为公司治理与资本市场相关问题，已在《管理世界》、《国际金融研究》、《科研管理》等期刊发表学术论文近30篇。

书籍目录

第一章 导论 第一节 研究背景与研究主题 第二节 研究思路 第三节 研究意义和创新点 第四节 本书结构和研究框架第二章 股权结构与投资者保护：文献综述 第一节 股权集中度：对股权结构的经典讨论 第二节 国有股权与股票市场的发展：分歧和争论 第三节 标准的投资者保护制度与替代性投资者保护制度第三章 中国股票市场发展与投资者保护：悖论与残差 第一节 中国股票市场的发展：一个比较的视角 第二节 中国股票市场的投资者保护状况：现实考察 第三节 总结：悖论与残差第四章 投资者保护水平、股票市场发展可能性边界和内生均衡：理论分析框架 第一节 股票市场发展的可能性边界曲线与内生均衡 第二节 制度环境与不同国家股票市场发展可能性边界曲线的差异 第三节 股票市场可能性边界曲线的微观基础：一个理论模型 第四节 本章小结第五章 国有股权、替代性投资者保护与中国股票市场发展：理论假说 第一节 中国股票市场发展的可能性边界曲线：理论位置 and 实际位置 第二节 国有股权与外部投资者的行为模式：理论假说 第三节 国有股权与上市公司内部人的行为模式：理论假说 第四节 本章小结第六章 国有股权与投资者信心：国有股减持的事件法研究 第一节 研究假设 第二节 研究方法与研究设计 第三节 研究结果及其解释 第四节 本章小结第七章 国有股权与上市公司内部人行为：虚假信息披露的logistic检验 第一节 研究假设 第二节 研究方法与研究设计 第三节 研究结果及其解释 第四节 本章小结第八章 结论与政策建议 第一节 研究结论 第二节 政策建议 第三节 未来研究展望参考文献附录后记

章节摘录

第二章 股权结构与投资者保护：文献综述： 本章将对与本书研究相关的几个领域的文献进行回顾，并对其进行简要的评述。

本部分的文献梳理不仅有助于我们厘清理解国有股权功能的思路以及中国股票市场发展中的理论逻辑，还将构成本书分析与论证的理论基点。

本章的文献回顾共分三个部分：第一节综述股权集中度方面的主要研究成果；第二节回顾并评述国有股权领域的理论与实证文献；第三节梳理并评述投资者保护与股票市场发展领域的主要研究成果。

第一节 股权集中度：对股权结构的经典讨论： 在公司的股权结构中，股权集中度是一个重要变量，研究股权结构的大多数理论模型都是从对股权集中度的讨论当中发展出来的。

尤其是在成熟市场经济国家，公司的股权性质基本上差别不大，而在股权集中度上却有着较大的差异，因此，无论是理论文献还是实证研究都更多的集中在对股权集中度的讨论上。

一、分散所有权与集中所有权：优劣之辩 对于股票市场的发展而言，分散的所有权意味着等量资本可以吸纳更多的外部融资，从而扩大股票市场的规模，增强其流动性。

与集中的所有权相比，分散的所有权还具有以下优势：便于公司创建者及其继承人退出；使管理职业化；使大的兼并收购能够实现（Berle和Means，1932）。

但分散的所有权会面临管理层掠夺股东财富以及偷懒行为的道德风险。

Smith（1776）早在二百多年前就对此表示了忧虑。

Bede和Means继承并发展了Smith的观点，他们认为，所有权与控制权的分离会削弱管理层激励并降低其可靠性，从而抵消股权分散带来的好处并最终降低公司价值。

Grossman和Hart（1980）的模型表明，股权结构分散条件下，单个股东缺乏监督公司经营管理、积极参与公司治理和驱动公司价值增长的激励，因为他们从中得到的收益远小于他们监督公司的成本。

除此之外，以下几种因素也可能会提高所有权分散公司的资本成本：信息成本以及多方长期投资的协调成本（Roe，1997）。

在代理成本的理论研究框架下，当公司的管理者完全不持有公司的股权时，如果没有其他机制的作用，公司的市场价值将会降到最低水平。

为了减少股权分散所带来的代理成本，公司的内部人和外部投资者设计出了一系列制约机制，如声誉机制、代理权争夺、敌意收购、激励薪酬以及经理人才市场（Roe，1997）。

但这些机制只有在完善的市场制度环境中才能有效运行，对一国市场秩序、法治水平与监管质量的要求很高。

<<国有股权.替代性投资者保护与中>>

编辑推荐

本书通过投资者保护这个中间变量，构建了一个关于股票市场发展可能性边界及其微观基础的分析框架，在一个统一的理论框架内审视国有股权的功能和作用。全书内容包括股权结构与投资者保护、中国股票市场发展与投资者保护、国有股权与投资者信心、国有股权与上市公司内部人行为：虚假信息披露的logistic检验等。

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>