

doi: 10. 3969/j issn 1672-0598. 2009. 04. 011

公司治理、内部隧道与政府责任

——基于 S * ST光明掏空事件的分析*

赵青华

(重庆工商大学 会计学院,重庆 400067)

[摘要] 以上市公司实际控制人为利益侵占主体,基于产权不明、政府监督机制失效为切入点,对 S * ST光明的最终控制人通过“内部隧道”,将上市公司资源转移到自己为实际所有人的关联公司过程中的公司治理机制失效、政府出资人失位等内外机制原因进行分析。认为要保护国有资产及其他公众投资者的利益,就应从明确产权、完善公司治理机制出发,强化政府委托人对代理人、经营者的监督制度和激励制度。

[关键词] 公司治理;内部隧道;政府责任;S * ST光明

[中图分类号] F27 [文献标志码] A [文章编号] 1672 - 0598(2009)04 - 0058 - 06

一直以来,国有上市公司资产被掏空的案件时有发生,公司治理失范的问题一直为人诟病。政府作为出资人如何扮演好出资人角色,作为市场组织、监管者又如何在各阶段设计适应各阶段发展实际情况的监管制度以适应各方利益诉求,仍是有待探索的问题。明星企业家陨落了,好端端的企业被折腾得奄奄一息了,企业的员工在痛心疾首,股民们在忧虑、政府作为出资人和监管人也在难过。但亡羊补牢犹未晚,反思政府与监管部门的责任、反思家族资本参与下的国有控股公司的治理问题、反思企业家的社会责任,既有助于被掏空公司的未来,也有助于今后更多的像冯永明一样的企业家能分清家与国、个人与社会的利益关系,也有助于政府更好地对国有资产进行产权改革、更好地把握国有出资人应该扮演的角色,使国有资产既不会成为公共草地,也不能让国有资产成为埋葬企业家的墓地。S * ST光明被掏空^[1]一案,在我国国有控股的企业中堪称典型。为什么冯永明可以轻易转走公司资产?公司治理机制为什么不能阻止他的这种行为?政府在这个案例中扮演了什么样的角色?政府出资人与冯永明之间的关系应该怎样定位?在笔者看来,S * ST光明的深层根源在于我国此类

公司治理机制的存在较严重的漏洞或者仅是形式主义的公司治理结构及政府出资人失位。本文拟就 S * ST光明被掏空一案从产权与公司治理的角度进行分析,并从中引出对我国公司治理及政府责任的思考。

一、对 S * ST光明的“内部隧道”回顾

2008年 9月 26日,伊春市政府宣布以涉嫌背信损害上市公司利益、虚假出资、抽逃出资、职务侵占四项罪名对曾经风光无限的家具大王冯永明依法刑事拘留。而截至光明集团老总冯永明被拘时,光明集团出现“几亿元债务和巨额亏损”,企业几近退市边缘。据今年三季度报告显示,S * ST光明基本每股收益 - 0.38元,稀释每股收益 - 0.38元,每股净资产 - 0.86元,净资产收益率 - 44.9%,扣除非经常性损益后净利润 - 0.72亿元,S * ST光明预计今年全年净利润为 - 0.9亿元。从光环加身家具行业龙头企业到资不抵债行将退市的 S * ST公司,变幻剧烈。据调查,因为冯永明通过纷繁复杂的股权设计、精妙绝伦的内部隧道^[2]转移上市公司国有资产,导致光明集团长期侵占 S * ST光明

* [收稿日期] 2009 - 03 - 17

[作者简介] 赵青华(1969 -),男,重庆市忠县人,讲师,重庆工商大学会计学院,西南交通大学在读博士,主要从事公司理财研究。

“内部隧道”(Tunneling):本文是指上市公司通过与其在合并会计报表范围之内的子公司进行不公平的交易向子公司转移利益,使得子公司的其他股东们获得了丰厚的投资回报,而这些子公司往往与上市公司的大股东或大股东代表有着微妙的关系。

巨额资金,此后资不抵债,无力清偿。从而使 S*ST 光明首家家具行业公司身份上市 10 年之后,形势急剧下滑,被逐步拖垮,至今已经临近“退市”边缘,业绩难改急剧恶化之势^[3]。要弄清冯永明是如何掏空 S*ST 光明,得从它的历史说起。

1. S*ST 光明的历史

1985 年,全民所有制企业伊春市木制品工业公司以其固定资产和财政借款为资本,与香港福仕企业有限公司合资,组成了伊春市第一家合资公司——伊春光明家具有限公司。10 年间,冯永明和他领导的光明家具迅速崛起,并发展为光明集团公司。其间,伊春市政府也给予了大力支持,为光明筹集资金 18 360 万元,其中借款为 12 709 万元;返回土地出让金 1 599 万元;争取技改贴息、信息化、出口商品贴息、中小企业开拓国际市场等专项资金 4 052 万元,并以平价木材供应光明。1996 年 4 月 25 日,黑龙江省体改委明确“原集团公司评估后净资产 5 530 万元全部投入作为国家股”,1997 年光明集团公司改制为光明集团股份有限公司,总股本 22 200 万股,光明集团公司持有 8 200 万股,占股本总额的 36.9%,股权由市政府委托光明集团建筑安装有限公司持有。光明集团在深交所上市,成为黑龙江第一家上市公司。1997 年其销售收入、利润总额创全国同行业最高纪录^[4]。但光明集团的发展至此停滞不前并开始走下坡路。在冯永明被刑拘之前,拥有 3000 多名员工的光明集团实际上已经处于半停产状态,经营管理已经瘫痪,累计存款竟然不足 46 万元。

表 1 S*ST 光明 (000587) 大股东及关联方非经营性占用资金情况 (单位:万元)

关联关系	公司数	上市公司核算的会计科目	2007 年度占用上市公司资金余额				占用形成原因	占用性质
			期初	占用累计	偿还累计	期末		
受同一母公司控制	15	应收账款	6054	2719	6012	2761	购销商品 拆借资金	经营性
控股子公司	5	其他应收款	20439	4327	8914	15852		非经营性
合计		—	26483	7046	14926	18613	—	—

备注:另外,为已转让的 6 家控股子公司提供担保且仍存在担保责任的金额为 5870 万元。

资料来源:REANDA 利安达信隆会计师事务所有限责任公司对 S*ST 光明的审计报告整理。

3. 掏空的动机与手法

从调查的结果来看,冯永明掏空 S*ST 光明的直接动机就是转移本属于国有的公司优良资产,私有化国有股权。但笔者认为,产生掏空动机的原因有如下几点:其一,冯永明和政府之间的股权问题没有分清楚。长期以来,政府认为产权是明晰的,政府出资为股权性质;而冯永明由认为政府只是以

2 “内部隧道”事件回顾

据伊春市国资委证据证实,光明集团的控股权为国有股权。然而工商资料显示,S*ST 光明公司目前的第一大股东光明集团,几经股权转让及更名,其国有性质已经变为集体所有。光明集团现在的股权结构为:圣泉禾实业持股 39.2%;伊春金木投资发展有限公司、自然人合计占注册资本的 60.8%。之前伊春市政府委托光明集团建筑安装有限公司持有上市公司 36.9%的股权也已经悄然发生改变。事后调查证实,冯永明在未经国资及体改等部门许可,也没进行资产评估的情况下,串通工商部门个别人,非法将光明集团公司所有制性质由国有变更为集体,然后通过采取挂名股东的方式,在外省将各企业股权经多次转让,非法将有效资产的控股权变到个人控股公司名下。纷繁复杂的股权关系,导致的直接后果就是屡禁不止的关联方占款和大量关联交易。截至 2006 年 6 月 30 日,S*ST 光明的大股东光明集团及其关联方占用资金累计余额 3.9 亿元,其中非经营性占用资金 2.9 亿元,经营性占用资金 1 亿元。到 2007 年底已披露的数据略有减少(见表 1)。通过大量披露或者未披露的实际关联交易行为,S*ST 光明一步步被掏空,走向衰落。在将光明集团变为空壳,留下几亿元债务和巨额亏损后,又多次行文要求将企业交给市政府^[5]。光明集团的资产经过冯永明的腾挪后,负债率达到了 140.08%。

借贷的方式拥有债权,但双方未能在上市之前公正地解决这个问题。其二,S*ST 光明成长与他有密不可分的关系,但是他的利益却没有得到充分保障。伊春市政府除了“红帽”却没有其他量化的激励机制,而冯永明又没有跟国家讨价还价的资格,缺乏畅通的产权沟通渠道、产权保护契约机制以及争议仲裁机制。其三,虽然 S*ST 光明是个政府控

数据来源: http://share.jrj.com.cn/cominfo/zcfzb_000587.htm

股的上市公司,但却也是经冯永明多年栽培而成。虽然也成立了上市公司的治理结构,但冯在公司却有独裁的力量,大量的家族成员在公司中大权在握。从案发后披露的情况来看,公司的治理机制对其根本没有任何制约。过度的权力必然产生过度的动机。“合法”转移资产,从而摆脱政府的制约与纷争,实现个人利益最大化的目标无疑是冯永明的最终动机。

冯永明掏空 S*ST光明的手段十分繁杂。主要有以下手段:(1)设立纷繁复杂的子公司、孙公司,通过相互之间的股权投资,扰乱股权结构,从而转移资产。这些公司有些是虚构资产、为转移资产用的空壳公司。从已取得的调查结果看,冯永明多年来利用光明集团下属公司操作股权变更、资产转移的伊春当地公司 26 家,外埠公司 20 家。而且,公司的性质由国有悄然变成了外资达 8 家,变为民营企业的有 3 家。同时,通过复杂股权结构,谋求更多银行贷款,在资不抵债时脱离所谓“有限责任”。(2)勾结不法官吏,直接改变国有资产性质。冯永明在未经国资及体改等部门许可,也没进行资产评估的情况下,涉嫌非法将光明集团等公司的所有制性质由国有变更为集体,然后通过采取挂名股东的方式,在外省将各企业股权经多次转让,将有效资产的控股权变到个人控股公司名下。(3)利用非法的关联交易、挪用上市公司资金,从而掏空国有资产。如上文所述,在冯永明控制下,各关联公司肆意侵占 S*ST光明的资金,而让 S*ST光明到银行借款。然后把负债累累的 S*ST光明“回赠”政府。

二、“内部隧道”的公司治理视角分析

1. 公司治理机构形式化

公司治理是指股东、出资人、所有者(委托人)对董事会、监事会、经营班子(代理人)的管理^[6],致力于解决所有者与经营者之间的关系,使所有者与经营者的利益一致,并使资本供给者确保自己可以得到投资回报维护资本供给者(包括股东和债权人)的利益^[7]。较好的公司治理结构应具备某些共同的要素:问责机制和责任;公平性原则;透明度原则^[8]。但本案的 S*ST光明是从国有控股公司改制而来,董事长和总经理的产生既具有浓厚的行政背景,又由于其历史缘故而带有个人英雄主义色彩。公司虽然上市,成立了相应的公司治理机构,但其监督和控制机制失灵,公司以独裁的方式管理、权力失去制约。何家成认为,经营者损害股东的利益,大股东损害小股东的利益,以及大股东代表损害大股东的利益是国有股一股独大的情况

下的公司治理的三大突出问题。然而,本案中与他的观点有相近的地方,但也独具特点。从公司治理机制的角度看,S*ST光明主要存在以下问题:

(1)股东大会形式化。股东大会是公司的最高权力机构,然而在 S*ST光明,股东大会并未如相关法律所设定的最高权力机关,而只是冯永明应付股东及政府监管的法律形式。这与 S*ST光明的历史演进有关。从最初的伊春市木器厂,到伊春光明家具公司再成长为如今的 S*ST光明,经营决策与管理的大权一直掌握在冯永明的手中。虽然上市之后增加了非国有的新股东,但新股东多为个人散户,并未影响作为国有出资者代表的冯永明对公司的控制。再加上公司的成长充满了他的心血,使之在公司中形成了很高的威望。而在他的授意安排下,公司的高管中充斥着他的家族成员,使国有控股公司实质性地变成了私人控制企业。冯能够长期地抛开当地政府对于资产的诉求,充分反映了股东大会对于 S*ST光明监督的苍白。从本质上讲,公司净资产长达 9 年的连续大幅度减少,而股东大会对董事会重要人事安排没有改变,无疑是政府大股东失位、股东大会徒具形式的证明。

(2)董事会与管理机构虚置,个人实质上操纵了董事会。由于 S*ST光明的特殊成长经历,其实际的运营管理权一直掌握在冯永明的手中,加上我国企业传统的集权领导体制,而冯本人又是红帽子在身的政治、经济明星,董事会长期由其强势掌控。在 S*ST光明董事会中,鲜有人是真正独立于冯永明之外。虽然另有总经理在任,但案发后的高管集体“下水”,表明公司的决策大权系于冯永明一身,董事会及管理层受冯的控制,因而公司治理就成了徒具机构而无机制。其结果,一是董事会功能未能发挥,经营风险由小股东和政府大股东承担。大股东代表、董事会和管理当局混同起来,虽名为上市公司,实质变为冯个人控股制公司。公司的大股东代表不承认自己是大股东的代表,而把自己看成大股东,而把大股东改变成债权人,从公司治理的角度看近乎荒唐。在得知产权争夺无效,而实际控制权又无制约的条件下,掏空应该是必然的结果。二是违规操作受到内部支持。如果公司治理机制运转良好,董事会会切实地履行对上市公司是否依照公司法、会计法等有关法令进行监督。但 S*ST光明董事会功能乌有(见表 2),监督之责实际上变成了对冯的纵容甚至支持。从多年来利用光明集团下属公司操作股权变更、资产转移的司多达 46 家,直接改变公司性质 6 家的情况来看,冯违规操作得到了董事会的暗助。

表 2 S* ST光明第五届董事会表决情况统计

交易事项	会议次数	表决项目	有缺席的次数	有反对票的次数	通过数	通过率
不涉及重大资产交易	15	66	3	0	15	100%
涉及重大资产交易	10	50	6	4 ²	10	100%
合计	25	116	9	4	25	100%

注: 1. 共 9 名董事。四次反对皆是 2 票, 均为长兰海林及于宁所投。

2. 第五届董事会已共有 32 次会议, 但有 7 董事会议公报资料囿于来源, 未能搜集到。

资料来源: 根据 http://q.stock.sohu.com/cn/000587/gsgg_10.shtml 资料整理。

(3) 监事会不“监事”。笔者搜集了自 1998 年 5 月以来监事会对 S* ST 光明包括关联公司增资扩股、资金拆借、相互的股权投资、关联交易等涉及 S* ST 光明的资金管理的重大事件的表决在内的共 23 次会议表决结果 (见表 2), 除了五届十次监事会有两名监事反对以外, 其他每次参会的全部监事无一例外的都是同意。而其中很多事件都是冯永明掏空公司国有资产的“合法性”的洗牌。由 S* ST 光明投资形成的子公司、下属公司的实际控制人大多为冯永明家族成员, 这也正是冯永明的“隧道”出口。按我国的《公司法》, 监事会的工作就是监督董事会、经营班子遵守法规的情况, 列席各种会议、进行检查。当公司的“董事和经理的行为损害公司利益时, 要求经理和董事予以纠正。”从案发后的公布的调查结果来看, S* ST 光明的监事会没有起到监督的作用, 反而成为“内部隧道”合法化的帮凶。

2 外部监督机构实质性失位

(1) 注册会计师审计意见失实。虽然现在对 S* ST 光明一案尚在调查阶段, 但从上文的情况来看, 注册会计师的年度审计报告确未能在冯永明通过“内部隧道”掏空案中有所作为, 虽然不能说注册会计师有故意造假的行为, 但至少说明多年来的审计报告严重失实。从 2000 年到 2006 年的年度审计报告均是无保留意见审计报告, 2007 年 4 月的审计报告只强调了公司主动报告的以前年度“1.38 亿元会计差错更正”, 而 2008 年 4 月的审计报告带强调的无保留意见的审计报告也未触及“内部隧道”的任何行为。

表 2 1998 年 5 月—2008 年 4 月 S* ST 光明监事会表决情况统计

参会人数	次数	全部通过次数	少数监事反对但通过的次数
3	1	1	0
4	2	2	0
4 + 1 ¹	2	2	0
5	18	18	1 ²
合计	23	22	1

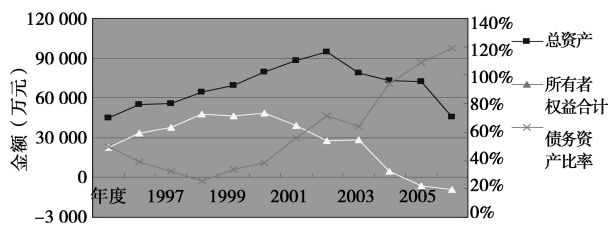
注: 1. 为监事委托代表表决。

2. 有 2 名监事反对, 3 名同意通过。

资料来源: 根据 http://stock.finance.qq.com/sstock/gsgg/000587_jshgg.htm?777374 资料整理。

(2) 政府失位、失职。从 1985 年组建伊春光明家具有限公司 340 万初始资金到后来评估价值 5530 万元作为上市后的国有股, 冯永明与政府对此长期有争论。就像政府出钱买鸡让冯来养, 但鸡会下蛋了, 冯却只承认借了政府买鸡的钱。尽管政府出资人知道冯的想法, 但却没有及时对产权问题用非常明确的方式告知, 也没有利用出资人的权利对代理人、经营者进行监督。“内部隧道”流走了国有资产, 而政府居然长期不知情。在长期经营亏损、净资产大幅度减少、资产负债率连年上升的情况下 (见图 1), 政府资料来源: 本图数据来自 CCER 数据库 S* ST 光明会计报表数据整理。

出资人没有对代理人进行调整, 伊春市政府真是“给足了冯永明面子”。如果不是冯主动上门还掏空的鸡, 政府还是不知道只有一地鸡毛。这折射出伊春市政府作为出资人的失位。而作为市场的监管人, 一些政府部门不但没有对 S* ST 光明的交易行为进行监管, 反而与冯永明串通改变公司国有资产性质, 从而非法占有、转移国有资产。



三、对冯永明“内部隧道”的思考: 加强公司治理与政府监管

近年来, 我国利用“内部隧道”掏空公司国有资产的案件屡有发生。从 2005 年紫江企业到陆家嘴、三一重工、明星电力、湘潭电缆, 再到本文的 S* ST 光明, 这些说明在我国国有控股企业转制上市后存在“内部隧道”等公司治理方面的问题并非个案。随着公有制实现形式的多维创新, 加上渊源深厚的国有企业实际掌管者的复杂背景、沿习的管理思维和定性, 国有企业或国有控股企业改制上市的情况将会越来越多。如何防范“内部隧道”掏空上市公司国有资产, 完善公司治理机制是我国当前亟待解决的问题。笔者认为从近来发生的相关

案例看,应着手抓好以下几个方面的工作:

1. 明晰产权:出资人的权利与出资人代表选择

刘庆阳认为,所有权人缺位是国有资产运营低效的根本原因^[9]。2003年后,法律明确了中央与地方的国资委或国资局行使国有资产所有权人代表。对企业里的国有资产,国资部门应按照《公司法》规定所有权人应具备的各项权利(力)、责任、义务担当出资者职能。但由于多方面原因这项任务在实际上并未为各级国资部门履行好。其中之一,就是产权的原因。由于历史的原因,特别是计划经济时期国有出资方式多样化,给企业转制时国有股份的确定带来了认识上的偏差,但政府部门往往又未能以法律的形式把产权明晰下来。而转制上市以后的实际经营者往往是地方“不可替代的能人”,是政府出资人派出的实际代表、企业的实际掌控者。如果企业计划时代政府以“贷款”、计划价格、土地或资源出资的部分不明确下来,那么像上文这样的因产权认识而导致的悲剧是不可避免的。明晰产权的作用一是避免未来不必要的产权争议,界定代理人的“打工”身份;二是以便行使出资人的权、责、义务,以制度而不以感情对委派的代表进行监督、考核评价和激励,防止因“晕轮效应”而不能对不按出资人的要求履职的代表及时撤换。

2. 规范公司治理结构:修补政府出资人实质性缺位的问题

良好的公司内部治理结构,可以降低财务舞弊发生的概率。国家大股东、一股独大、所有者缺位是目前我国公司治理中的最大问题^[10],正是治理问题造成了大股东代表、公司的实际经营者利用“内部隧道”损害股东的利益问题。因此,如何改进加强公司的内部治理,未雨绸缪,防患于未然。

首先,改进股东大会、董事会的议事规则,强化独立董事的作用。正如S*ST光明在《关于公司治理自查报告及整改计划》中提到的,股东大会以效率低、董事不尽责的问题,国有一股独大上市公司,应建立小而精干的董事会,缩短董事会的选举时间,最好一年一选,使不“懂事”的董事尽快出局。同时,增加独立董事的比例。美国标准普尔500家独立董事平均比例为72%,而我国为23%^[11]。本案中的S*ST光明为董事会共12人,其中独立董事3人,占25%。独立的立场、专业知识是独立董事被认为是在消除内部人控制和信息不对称方面的希望,是中小股东的利益代言人。而国有一股独大企业,独立董事可以监督国有代理人

的行为,阻止“内部隧道”掏空、盗取上市公司资产,以提升社会公众中小股东对国有企业的信任。同时,还能为公司决策提供智力支持,避免家长制、独裁式、拍脑袋的管理模式造成的决策失误。当然,应改进独立董事的遴选制度,使中小股东有更多的话语权,并强化对独立董事的考核及问责。

其次,重视董事会下的专门委员会、监事会的建设。应遵循国家有关规定,结合公司实际情况,健全与完善各种议事规则、信息披露制度,设计机构、职能、机制合理的战略、审计、提名、薪酬与考核专门委员会。使之在公司战略规划、重大发展决策、内部审计与控制、提名、薪酬与考核等职能方面发挥作用。用战略委员会及时把握行业发展方向,避免出现战略性投资失误。用审计委员会提高企业的信息披露质量和内部控制水平,降低国家所有者和中小股东的监督成本,尽可能克服“马桶效应”现象的发生。用提名、薪酬与专门考核委员会约束董事长与总经理的行为,使其行动符合公司价值最大化的方向。同时,重构监事会,设计合理的监事规则,使之既有监督的义务,更有监督的权力。最好监事会既有员工,也有债权人、税务、银行、甚至客户和供应商,用权责对等的规则把监督落实到公司的较重大的经营决策。或者,把监事会的职能并入董事会,或者把监事会与职工代表会、工会结合,把权力与责任合并,进而强化监督职能。

3. 外部审计监督的强化

在欧洲,欧盟要求前东欧国家企业特别要提高审计质量,增强透明度,才能入盟。S*ST光明一案尚未公开有关审计问题。但案件的长期性,说明审计不能公正反映相关会计信息质量。因此,强化注册会计师的外部监管,市场化聘请制度,既要提高“批卷人”的素质,也要防止借外部审计,实则自我评卷问题,促使其提高审计质量;同时,提高审计失败成本。可以借鉴西方有限责任合伙制会计师事务所的结构方式,在承担责任的方式上,保留合伙人个人对审计失败承担无限责任。当然,我国可在此基础上根据我国会计师事务所发展的实际情况,既不能责任过轻,也不能完全按西方的无限责任,可采用折中但偏严的方案,使责、权、利对等。同时,建立由于会计师事务所的淘汰机制,把审计质量较低者淘汰出市场。

4. 强化政府职能:完善制度设计与监管,加大违规成本

虽然成立国资委已有数年,但三统一、三结合(的实施过程中却并没有切实可行的办法来保证。

委托人自身的代理问题,作为社会监管人的问题,在政府转换职能后,两方面都没有得到实质性的改善。加强上市公司政府监管,强化违规责任,包括追究当事人刑事责任。政府监管不力是冯永明敢于挖掘“内部隧道”的原因之一。政府作为出资者,在明确国资委(局)责、权、义务,使之切实履行起委托人的职能。而作为社会监管人,工商、税务、环境等政府部门应完善政府制度设计,使之作为监督机构,应有公共议事机制,使之于公众公司,既不能“五龙治水”,更不能因为个别政府官员与内部控制人勾结而损害政府形象,损害投资者利益。

5. 激励机制完善

公司实际控制人并不总是以股东利益最大化为己任。在国有一股独大情况下,事实上的产权主体缺位及公众小股东的成本障碍,从而形成了严重的内部人控制,重大决策权落在管理层手中。这也是我国目前公司治理中较严重的委托代理问题。而像 S*ST 光明“不可替代”的经理人地位,说明我们一是应该建立经理人才的竞争机制和有效的淘汰机制;二是经理人的贡献应有一个合理的激励机制,“红帽子”不能成为激励的全部内容,公司的业绩应与经理人的贡献结合起来,充分反映经营管理者的人力资本。目前已有不少国有大型企业的公开招聘经理人,经理的薪酬水平也有了很大提高。但还没有和真实的贡献很好地结合起来,极少数过高的自定薪酬又成了掏空或作假的一种手段。因此,一是要建立科学的业绩评价标准,不管是以 EVA 或是托宾 Q 或是其他为依据,都应建立起严谨的科学评价体系;二是激励的手段要体现经营管理者劳动价值。既不能否认政治上鼓励,但也更应从经济上去体现其价值。但愿像冯永明那样对

公司有贡献的企业家得到应有的政治上、经济上的合理的激励或回报,也更愿每个企业家也要以冯永明为鉴,做有德、守法的企业家。但愿企业被挖空、企业家身陷囹圄的悲剧不再重演。

[参考文献]

- [1] Cheung, Yan-Leung, Jing, Lihua, Lu, Tong, Rau, P. Raghavendra, Stouraitis, Aris, Tunneling and propping up: An analysis of related party transactions by Chinese listed companies, Pacific-Basin Finance Journal, doi: 10.1016/j.pacfin.2008(10)001
- [2] Johnson, Simon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-De-Silanes and Andrei Shleifer[J], "Tunneling", The American Economic Review, 2000, Vol90 (2): 22-27.
- [3] 李晓晔. 家具大王冯永明串通工商将国有资产变为集体 [N]. 21 世纪经济报道, 2008-10-18
- [4] 哈赢, 彭友. S*ST 光明 (000587) “壳”保卫战即将打响 [N]. 上海证券报, 2008-10-13
- [5] 夏子航. S*ST 光明: 实际控制人冯永明涉嫌 4 宗罪 [N]. 每日经济新闻, 2008-10-13
- [6] 何家成. 公司治理结构、机制与效率 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2004. 5.
- [7] 郑红亮, 王凤彬. 中国公司治理结构改革研究: 一个理论综述 [J]. 管理世界, 2000 (3).
- [8] 鲁桐. 公司治理结构的国际发展趋势 [N]. 人民日报, 2001-10-12
- [9] 刘庆阳. 地方国有资产监管难点及其出路 [J]. 企业改革与管理, 2007 (3).
- [10] 陈伟. 我国上市公司治理结构的问题及对策研究 [J]. 改革与发展, 2003 (2).
- [11] 何家成. 公司治理结构、机制与效率 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2004. 5.

(责任编辑:朱德东)

Corporate governance, inner tunnel and the responsibility of the government ——Analysis based on the incidence of emptied S*ST Guangning

ZHAO Qing-hua

(School of Accounting, Chongqing Technology and Business University, Chongqing 400067, China)

Abstract: Actually the controllers of listed companies are the benefit expropriation. Based on unclear property rights and invalid government supervision mechanism, the actual controller of S*ST Guangning transferred the listed company resources to the affiliates whose controllers are him self by the tunnel. This paper analyzed the failure reason of China's company governance mechanism and the best of Chinese government control. Briefly speaking, to protect the state-owned assets and other public interests of investors, Chinese government should issue clear property rights, improve corporate governance mechanism; strengthen supervision system and incentive system on the agents and dealers of government.

Keywords: corporate governance; inner tunnel; government liability; S*ST Guangning