

透过国美控制权之争看上市公司治理

张伟,吴强林

(上海大学社会学系,上海 200444)

摘要:国美控制权之争充分暴露了目前上市公司治理缺陷和不足,透过国美控制权之争,可以看到其公司治理结构的失衡,也能看到独立董事的人浮于事和独立董事制度所存在着的潜在危机,因此需要从完善法律法规、建立健全机制和行业组织等多个方面入手完善上市公司治理。

关键词:国美控制权之争;公司治理;治理结构;独立董事

中图分类号:F276.6 **文献标识码:**A **文章编号:**1671-5322(2011)03-0021-05

一、案例简述

2006年7月,国美收购永乐,陈晓出任国美集团总裁,与国美集团董事局主席黄光裕共同执掌国美电器,谁也想不到这对搭档会成为日后的“生死冤家”。2008年黄光裕入狱后,将国美的实际经营控制权委任于陈晓,临危受命的陈晓带领国美人走出困境。在随后推行的引入贝恩资本和高管激励等措施上,陈晓逆大股东意志而行,引发黄光裕的不满。2010年8月4日,黄光裕全资控股的国美电器大股东 Shining Crown 提出召开特别股东大会,提议撤销国美是年股东周年大会通过的涉及增发的一般授权,要求撤销陈晓执行董事和董事局主席,撤销孙一丁执行董事职务。2010年8月5日,国美电器起诉黄光裕,要求黄光裕对国美违约责任进行赔偿,双方矛盾恶化,之后是近一个月的“口水战”。2010年9月28日,国美电器召开特别股东大会,就董事局高管人员、股东周年大会一般授权等议案投票表决。表决结果为,黄光裕方面提出的五项决议仅撤销国美电器是年股东周年大会通过的配发、发行及买卖公司股份的一般授权一项获得通过。以外,包括撤销陈晓执行董事兼董事会主席职务、撤销孙一丁、邹晓春执行董事职务,委任黄燕虹为执行董事在内的四项决议均遭否决。黄陈之争以陈晓胜出暂告一段落。此后双方达成“一揽子”协议,事件急转直下。2011年3月9日,陈晓突然离职,黄光

裕与陈晓之间的国美控制权之争终以陈晓的黯然出局落下帷幕。

国美控制权之争是一起综合性的事件,一般老百姓从掌柜与管家的关系和人情伦理视角来评判个中是非;民营企业从企业风险角度把聘请职业经理人作为一个更为慎重的选择加以重新考量;专家学者则从公司治理这一学术话语展开深入的探讨。国美控制权之争确实是一个经典的案例,事件本身风起云涌背后隐藏的是一门关于公司治理的大学问。

二、上市公司治理模式与治理结构的选择

1. 上市公司治理模式与结构

一个公司要在激烈的市场竞争中生存下来并发展壮大,有两个最基本的条件。从外部环境来讲,就是要求公司能够提供符合市场需求的产品和服务,并享有良好的声誉;从内部结构来看,就是公司要选择一种能使各部门相互协调、支持、密切配合、发挥最高效率并保持公司长治久安的内部治理结构。没有一个合理稳定的内部治理结构,公司的生存和发展必将出现危机,要么效率低下,要么祸起萧墙。

不同的公司治理结构,源于对不同公司治理模式的选择。公司治理模式大体上可以分为内部监控治理模式和外部监控治理模式两种^[1]。典型的内部监控模式以德、日公司治理为代表,是由

收稿日期:2011-06-09

作者简介:张伟(1973-),男,河南开封人,博士研究生,研究方向:商法学,法社会学。

少数大股东直接行使管理权,其他利益相关者共同监控公司的治理模式。外部监控治理模式是在传统的自由市场经济的基础上发展起来的,是以企业外部主体如政府、中介机构等和市场的监督为主的模式。这种模式多为英、美国的公司尤其是上市公司所选择。这类公司一般股权比较分散,股权结构不稳定,一般股东不可能联合起来对公司实施有效的影响,股东对高级管理人员的监控力度十分有限,形成了“弱股东,强管理层”的现象。

适应外部监控治理模式建立起来的公司治理结构一般主要由股东大会、董事会和以总经理为代表的高级管理人员组成。股东大会由全体股东组成,名义上是公司的最高权力机构,决定公司的重大事项,但上市公司的股权比较分散,股东大会召开的次数又是有限的,临时会议的召开也有比较严格的规定,所以,股东大会这个名义上的最高权力机构实际上真正掌握的公司“权力”却是很有限制的。正因为如此,由股东大会选举产生并对股东大会负责的执行机构董事会在公司治理结构中往往处于核心地位。由于公司股东分散,专业知识和能力差别很大,为了防止董事会、经理滥用职权,损害公司和股东的利益,就需要有一个专门的监督机关,代表股东大会行使监督职能。按照我国《公司法》的规定,这种职能由监事会承担,监事会对股东大会负责,对公司财务以及公司董事、总裁、副总裁、财务总监和董事会秘书履行职责的合法性进行监督,维护公司及股东的合法权益。但在英美法系上市公司中,并不设立监事会,相应的职能由市场机制和独立董事(又称非执行董事、外部董事)承担。市场机制的监控主要包括股票市场、借贷市场、经理市场、劳动力市场、产品市场等综合形成的监控体系,这种外部市场监控主要通过市场反映来体现公司的运转状况,以便于公司根据自身实际情况作出相应的调整,它所起到的监控作用是有一定限度的^[2]。于此同时,英美法系上市公司还设立了独立董事,一般认为,独立董事可以起到防止“内部人控制”,保护中小股东利益、提高公司的专业化运作水平等作用^[3]。

2. 从国美控制权之争看上市公司治理结构的完善

国美电器是在香港上市的,采取的也是英美法系的外部监控治理模式,但国美电器却构建了一个畸形的公司治理结构。国美控制权之争首先

源于国美电器前董事局主席黄光裕亲手埋下的隐患,2006年5月,国美电器股东周年大会修改“公司章程”,规定有:国美电器董事会可以随时任命董事,而不必受制于股东大会设置的董事人数限制;国美电器董事会可以各种方式增发、回购股份,包括供股、发行可转债、实施对管理层和员工的期权、股权激励,以及回购已发行股份;董事会可以订立各种重大合同,包括与董事会成员“有重大利益相关”的合同。至此,黄光裕制造了一个超级强大的董事会。正是这个超级董事会的存在,使日后陈晓与黄光裕争夺控制权成为可能。

那么,当由股东大会选举产生的董事会违背大股东的意志而行事时,董事会的这种行为是否违背了现代公司治理的最基本精神?现代公司治理精神要求董事会按照公司法、公司章程的规定,在股东(大会)的委托权限以内,行使对公司的管理权,并对股东负责。很明显,对股东负责是指对全体股东负责,而不仅仅是对大股东负责;并且,现代公司治理一项最主要的任务就是要防止一股独大,防止董事会成为大股东的代言人,从这个角度来讲,国美董事会的行为算不上违背了现代公司治理精神。但是,违背大股东意志是否就必然有利于中小股东?这明显也是不一定的。从某种程度上来讲,中小股东的利益和大股东的利益更多时候还是一致的,大股东利益受损,中小股东往往跟着遭殃。因此,当国美董事会违背大股东意志时,中小股东实际上也有被牵连的危险。从这个角度来讲,国美董事会的行为是与现代公司治理精神不符的,因为,它使全体股东陷于或可能陷于不利状态中。而最为重要的是,国美董事会的这种影响或可能影响全体股东利益的行为,并没有在具体事件中通过股东大会的决议,而是事先就拥有了这种“超权限”的权利。当黄光裕自己能够掌控董事会时,这个超级董事会就成为了大股东的代言人;当黄光裕身陷囹圄时,这个超级董事会不仅祸害了自己,更有可能威胁到全体股东。所以,归根到底,国美控制权之争是由于国美电器构建了一个畸形的公司治理结构,董事会的无限膨大侵吞了股东大会的权力。

通过国美控制权之争,可以看到公司治理结构在公司治理中的重要作用。公司治理结构实际上就是公司参与各方的利益制衡机制,既要防止由大股东控制董事会一股独大,又要防止董事会

权利过大威胁到股东本身的利益。而实际上,在我国《公司法》中,股东(大)会与董事会的职权界限是比较模糊的,从大的方面来说,股东(大)会是最高的权力机构,董事会是执行机关,但如前所述,因为股权分散,股东(大)会的权力会显得比较空虚。而从股东(大)会与董事会的具体职权

对比来看(见表1),两者的职权具有很大程度上的相似性,区分也比较模糊,特别像“决定公司的经营方针和投资计划”与“决定公司的经营计划和投资方案”这种条款到底如何区分?这显然是一个难题。

表1 股东(大)会与董事会职权对比

Table 1 Authority contrast of the shareholders' committee and the board of directors

股东(大)会行使下列职权	董事会对股东会负责,行使下列职权
决定公司的经营方针和投资计划	召集股东会会议,并向股东会报告工作 执行股东会的决议 决定公司的经营计划和投资方案
选举和更换非由职工代表担任的董事、监事,决定有关董事、监事的报酬事项	决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项,并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项案
审议批准董事会的报告	
审议批准监事会或者监事的报告	
审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案	制订公司的年度财务预算方案、决算方案
审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案	制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案
对公司增加或者减少注册资本作出决议	制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案
对发行公司债券作出决议	决定公司内部管理机构的设置
对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议	制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案
修改公司章程	制定公司的基本管理制度
公司章程规定的其他职权	公司章程规定的其他职权

因此,有必要进一步完善和细化《公司法》中关于股东(大)会、董事会、监事会职权的规定,让其具有更高的区分度和可操作性。

同时,要制订和适时修订适合本公司实际情况的公司章程,对股东大会、董事会职权进行合理的规定。股东大会在修改公司章程赋予董事会某项职权时,不要单单从眼前情况出发,要从公司整体利益、长远利益来考虑。如因特殊事项需要授予董事会在其职权范围之外的其他权利时,在该事项完成后,应当及时废止该授权,以免日后造成不可控局面。

三、独立董事作用的发挥

2011年3月9日陈晓离职后,之前一直站在陈晓一边的执行董事孙一丁也随之去职。国美董事会新增执行董事1人、非执行董事2人、独立董事1人,董事会总人数上升至13人。

从国美控制权之争事件经过来看,占国美董事会人数约1/3的独立董事并没有发挥其本该发

挥的作用,相反,各独立董事分属于不同的阵营跟着领头的执行董事走,完全没有自己的话语权。独立董事这一制度建立之初就被赋予了过高的期望,而在现实的公司治理中,其作用一直为人们所质疑。这一次,国美电器独立董事这种站队盲从集体失声的行为,再一次让人们对于独立董事制度展开反思。

1. 独立董事发挥作用的障碍与独立董事制度的现实困境

在我国公司治理实践中,独立董事在公司治理中发挥的作用却一直为人们所诟病。这主要是因为独立董事在公司发挥作用仍然存在障碍,独立董事制度面临着一系列困境。首先,独立董事的产生机制不健全。独立董事最终代表的应当是全体股东的利益,是公司的整体利益;但如何保障独立董事始终都做到一切从公司整体利益出发呢?这首先就要求独立董事必须是通过一种合理的方式产生的。一名独立董事如何产生关系到该独立董事代表谁的利益,为谁代言,关键时候给谁

投票;也关系到该独立董事能否不受任何无关因素的影响真正独立地作出符合自己真实意思的表达。在现实的上市公司董事会中,独立董事的产生机制极不健全。从国美董事会来看,其本身就分成四大阵营(2011年3月以前),而作为承担内部监控重要职能的独立董事居然分立于三大不同的阵营,依据执行董事的意思作出自己的选择,完全没有独立的声音,这着实让人失望。但这种情况的出现却又不是意料之外的事,因为这三位独立董事本身就是分别由不同阵营的股东或执行董事推举而产生的。并且,这种独立董事产生方式几乎是国内绝大多数上市公司所采用的,这样产生的独立董事在关键时候只能是代表推举其一方的利益,而不可能从公司整体利益出发考虑全体股东的利益。虽然“拿人钱财”(独立董事的工资是全体股东支付的),却不一定“替人消灾”(不一定代表全体股东的利益),因为直接使其享有独立董事权利的是推举他的一方。可见,目前这种由大股东或是董事推举独立董事的方式是极为不科学的。

其次,独立董事行使权利和履行义务状况令人担忧。现实的公司治理中,独立董事的权利虽然大多都白纸黑字清清楚楚明明白白地写着,可真正有几个独立董事能够自主地完整地行使这些权利?据首份中国独董调查报告调查的结果显示:33.3%的独立董事在董事会表决时从未投过弃权票或反对票,35%的独立董事从未发表过与上市公司大股东或高管有分歧的独立意见,15%的独立董事表示,所在上市公司存在拒绝、阻碍、隐瞒或者干预自己行使权利行为的情况。35%的独立董事表示,并没能享有与其他董事同等的知情权,不能获取足够支持自己发表独立意见、做出独立判断的信息^[4]。连权利的行使都不容乐观,更不用说义务的履行了。据报道,2008年被交易所谴责,或被监管机构立案稽查的公司中,95%以上的独立董事没有及时或提早提出异议;一些经济学家“分身有术”,一人同时担任四五家上市公司的独立董事;而拿着高薪的这些独董们缺席董事会是家常便饭,如中兴通讯的某独董在公司2008年召开的11次董事会中,只到场参加了3次;而即便出席董事会,独董们对董事会议案很少持反对意见^[5]。凡此种种,不胜枚举。以至于有着“中国独董之父”美誉的清华大学中国经济研究中心常务副主任魏杰对自己曾经极力鼓吹的制

度也失去了信心,他说:“目前,独董制度在我国已走到尽头!我之所以辞去独董,就是为了给全社会提个醒,这个制度目前搞不下去了。”^[5]看来,独立董事制度前途堪忧并非危言耸听。

再次,独立董事问责制度不完善,退出机制尚未建立。就立法层面来讲,本身法律法规(证监会、保监会的相关规定)对独立董事权利义务的规定就相当笼统。至于不充分行使权利,不认真履行义务应当如何问责如何追究,也是泛泛而谈。问责立法的不完善也是独立董事敷衍了事的一个重要原因。就公司管理层面来讲,对于推举出独立董事的利益相关方而言,只要独立董事完成了“举手责任”,对他们夫复何求呢?

2. 独立董事制度的完善

首先,应当完善独立董事的产生机制,充分保障独立董事的独立性。独立性是独立董事制度的生命,也是平衡公司治理结构的关键,如果独立董事只是由大股东推举出来的“举手人”,独立董事就毫无独立性可言。完善独立董事产生机制,第一,要对独立董事的人选和任职资格作一定的限制。要选用德、勤、贤、能的人担任独立董事,对同时兼任多家上市公司独立董事的情形要作出更符合实际情况的限制。第二,要探索更加有效的独立董事的产生方式。目前的推举制表面上看是合理的,股东推举自己信得过的人担任独立董事无可厚非,但却无法有效避免独立董事成为股东一方的代言人。有人建议成立独立董事公会,通过派遣进入上市公司;或是公开招聘,全国范围内选拔;独立董事由兼职改为专职制等等,这些都是改革的措施之一,可以通过小范围先试点来检验其可行性,如果确实有效,再逐步普遍推行。

其次,完善相关的法律法规和配套制度。独立董事制度于公司治理当然是有益的,西方国家的成功经验也证明其是可行的,但是,独立董事制度在西方国家并不是一个孤立的制度,就其本质而言,它是英美国家公司治理的组成部分,它的职能和作用的发挥有一系列公司治理制度和相关法律制度作保障。无规矩不成方圆,要独立董事制度真正产生预期的效用,必须有一套更加全面、细化的法律法规作保障。包括建立起完善而发达的外部监督机制,如更有效的信息公开制度、股东衍生诉讼、股东证券诉讼、证券交易所的自律规则、公司并购、机构投资者以及对股东诉讼极为有利的风险诉讼机制等等。

再次,建立独立董事行业组织,宣传行业道德和规范,深化行业监督。行业组织对于一个行业规范发展的重要作用是不言而喻的,像已有的中华全国律师协会、会计师协会等组织,在成员的准入、培训、职业道德和执业规范教育、纪律监督等方面都有许多成功的经验,并且实实在在地促进了行业的规范发展。独立董事制度肩负重任,如果不成立相应的行业组织加以引导而任由其散漫地发展,一个公司一种方式,一个独立董事一种作风,那必然造成行业的无序和混乱。独立董事行业组织主要应当开展下列工作:制订成员准入制度、组织成员培训、宣传职业道德、规范行业纪律、健全行业监督。要对独立董事的任职情况进行跟踪考核,对不认真履行职责敷衍了事的独立董事要给予劝告、批评、警告直至限制任职。

最后,完善独立董事问责和退出机制。有责

任才会有承担,在市场经济环境中,单凭一种道德的自律不可能让独立董事们真正充分行使自己的权利和履行相应的义务。由于独立董事未能履行最基本的忠实、勤勉义务给股东造成较大损失的,要不要问责?该如何问责?独立董事损害股东权益后如何退出?这些都是亟须研究解决的。

国美控制权之争充分暴露了目前上市公司治理的缺陷和不足。透过国美控制权之争,我们可以看到其公司治理结构的失衡,也能看到独立董事的人浮于事和独立董事制度所存在的潜在危机,而这种缺陷、不足和矛盾在我国上市公司治理中是普遍存在的,唯有通过进一步完善法律法规,健全相关机制,才能使上市公司治理有方向、有措施、有步骤,才能真正使全体股东在一个公平有序的环境中同生存、共发展。

参考文献:

- [1] 饶海琴. 公司治理模式的国际比较与中国的选择[J]. 中国管理科学, 2004(10): 666 - 670.
- [2] 杨庆华, 习玉平. 公司治理模式的国际比较及对中国的启示[J]. 河北经贸大学学报, 2002(2): 60 - 65.
- [3] 胡西元. 我国独立董事制度存在的问题及对策分析[J]. 决策与信息, 2008(7): 112 - 113.
- [4] 首份中国独董调查报告: 独董生存现状[EB/OL]. (2004 - 10 - 27) [2011 - 06 - 01]. http://www.ce.cn/new_hgjj/ziliao2/200410/27/t20041027_2108400.shtml.
- [5] 经济学家担任独董调查: 拿高额年薪却集体失声[EB/OL]. (2009 - 06 - 12) [2011 - 06 - 01]. http://news.hexun.com/2009-06-12/118590566_2.html.

On the Governance of Listed Companies Through the Analysis of the Struggle for Control in Gome

ZHANG Wei, WU Qiang-lin

(School of Social Science, Shanghai University, Shanghai 200444, China)

Abstract: Battle for control of the Gome has fully exposed the defects and the current lack of corporate governance. Through the battle, we can see the imbalance of its corporate governance structure, we can also see the overstuffed independent director and the crisis of the independent director system. In order to improve corporate governance, we should improve laws and regulations, establish and improve mechanisms and industry organizations and so on.

Keywords: battle for control of the Gome; corporate governance; governance structure; independent director

(责任编辑:李 军)