

公司治理结构下中小股东权益保护

韦 昕

贵州大学, 贵州 贵阳

收稿日期: 2022年12月15日; 录用日期: 2023年1月14日; 发布日期: 2023年1月28日

摘 要

公司是市场经济的核心主体。中国经济社会之所以能够在改革开放后以平稳的速度迅速发展, 公司在其中扮演了相当重要的角色。公司的健康发展, 既与广大投资者利益相关, 又与国家经济的稳定增长相影响。但就目前而言, 中国的公司治理结构存在较大缺陷, 中小股东权益受到侵害是其带来的最主要问题。我国公司法几经修改, 中小股东保护力度虽有所加强, 但不足之处还很多。在实践中, 大多上市公司控股股东滥用支配地位致使公司治理结构存在缺陷, 以致中小股东权益受到侵害的情况屡有发生, 而法律规制不足, 又给上市公司中小股东寻求救济带来了障碍, 对于中小股东权益的保护仍然是我国《公司法》完善的最核心问题。基于此, 文章从完善投票表决机制和累积投票制、健全信息公开制度以及加大中介机构监管力度等方面提出上市公司中小股东权益保护的思路。以期望能对公司治理起到一定的促进作用。

关键词

公司治理, 上市公司, 股东权益保护

Protection of Minority Shareholders' Rights and Interests under Corporate Governance Structure

Xin Wei

Guizhou University, Guiyang Guizhou

Received: Dec. 15th, 2022; accepted: Jan. 14th, 2023; published: Jan. 28th, 2023

Abstract

Corporation is the core subject of market economy. The reason why China's economy and society can develop at a steady speed after the reform and opening up is that companies play a very im-

portant role. The healthy development of the company is not only related to the interests of the majority of investors, but also affected by the stable growth of the national economy. However, at present, China's corporate governance structure has major defects, and the infringement of minority shareholders' rights and interests is the main problem. Although our company law has been amended several times, the protection of minority shareholders has been strengthened, but there are many shortcomings. In practice, due to the abuse of dominant position by the controlling shareholders of listed companies and the defects of corporate governance structure, the rights and interests of minority shareholders of listed companies are frequently infringed, and the lack of legal regulation brings obstacles to the minority shareholders of listed companies seeking relief. How to effectively protect the rights and interests of minority shareholders is still the core issue for the improvement of the Company Law. Based on this, this paper puts forward the idea of protecting the rights and interests of minority shareholders of listed companies from the aspects of improving the voting mechanism, the cumulative voting system and other governance structures, improving the information disclosure system and strengthening the supervision of intermediary institutions.

Keywords

Corporate Governance, Listed Company, Protection of Shareholders' Rights and Interests

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

我国对上市公司制定了管理制度，然而在上市公司管理中，上市公司中小股东权益保护在司法实践和理论界备受争议。由于受现有的股权结构影响，公司的控股股东决定着公司发展走向。甚至影响着公司经营战略以及股利分红等与关中小股东切身利益有关的决策。由于控制权掌握在少数控股股东手中，当出现利益冲突时，会加大对中小股东的利益侵害。虽然中小股东在公司管理中显得微不足道，但是在公司市场发展中能起到关键作用，其利益得不到保护将会影响中小股东投资积极性。文章基于对上市公司经营管理中侵害中小股东利益的现状分析，对相关法律法规、相关理论研究以及上市公司中小股东利益保护的实践探索提出完善建议。

2. 公司治理中股东权益问题

知情权、参与权、分红权，这三项权利是公司治理过程中股东享有的众多权利中最为核心的。股东知情权是指股东以参与权和分红权的实现为基础，了解公司真实的经营状况。但是参与权和知情权想要得到保障就需要股东真实参与到公司重要决策中去。股东通过参与决策来了解公司经营现状，从而保障知情权与分红权。但最终目的都是为了实现分红而获得投资利益。因为股东知情权和分红权能否实现影响着股东投资积极性，决定着股东是否继续投资或持有股份[1]。但是由于上市公司中中小股东数量多而庞杂，分布散乱，呈现单个个体力量等特征。故中小股东有关利益往往会受到控股股东的恶意限制。此种限制主要表现在知情权被剥夺、表决权被侵害、监督权被虚置、股利分配权被限制等。因为中小股东权利受挫会打击其投资积极性从而导致资本市场很难有序发展。所以，中小股东权益的保护是公司治理结构中难啃的骨头。

2.1. 剥夺知情权

股东的知情权对公司的运作和发展影响巨大。只有在充分了解公司生产经营信息的基础上，才能保证股东特别是中小股东的其他权利，股东实现权利的前提是监督权得到实现。否则股东将对公司丧失公信力进而引发信任危机，公司内部矛盾引发股东之间的相互诉讼等一系列侵害股东知情权的问题[2]。但这也是最容易受到侵害的股东权利。作为公司的决策机构，股东大会往往一年只能召开一到两次，而且即使在会议召开期间，中小股东由于客观因素参会比例较少。所以对于中小股东而言，公司的生产经营活动只有通过公司向外正式披露的资料才能知晓。而这些信息往往是不完整、不真实的，会对中小股东造成误导，使他们误判公司目前的状况，从而使他们应得的权益受到损害。

2.2. 侵害表决权

法律规定，一股一权是股东行使表决权的依据。股东意志只有通过表决的形式才能转变为公司意志。通过获得某一固定比例的表决，才能使某一议案正式成为股东大会的决议，此时股东意志便能转变为公司意志。按照资本多数决原则，持股比例较高的大股东更能掌控意志转变。因为大股东拥有占比更高的支配权，其提议在股东大会上获得更多来自自身的表决。所以大股东的意志更容易成为公司的意志。当在股东大会上中小股东意见与大股东不一致时，中小股东往往会受到大股东的股权压制。最终导致中小股东根本无法实质参与。而中小股东拥有的对公司决策的表决权也就名存实亡了。在这种情况下，尽管法律规定中小股东对公司的决策有联名的权利。但由于股权的份额性、分散性等特征，在一股一权的原则下，实现目的的难度很大。再加上中小股东因种种原因较少参加股东大会，这些都直接导致了表决权的流失，从而使中小股东因无法对大会表决施加影响而无法维护自己权益[3]。即使是积极参加股东大会投票表决的中小股东也会因为表决权被侵害而丧失投票热情。

2.3. 虚设监督权

大股东对公司掌控在资本多数决原则下具有天然优势。相比之下中小股东处于弱势地位则是无可厚非的事情。由于中小股东几乎不参与公司管理，对公司运作发展方向不了解。所以中小股东想要通过监督公司经营决策来维护自己的合法权益十分艰难。同时信息资源不对称使得权力行使双方更加不平等。现实往往会因为监督权的虚置导致大股东对中小股东利益侵害[4]。虽然法律本身为保障中小股东利益设置了监督制度，但是在公司信息披露失实、严重滞后，外部监管十分松散的情况下，实际效果却不尽如人意。以致中小股东监督权虚置现象依然十分严重。

3. 中小股东权益侵害原因分析

3.1. 公司治理结构不完善

根据现行法律规定，公司实际运营由董事会和监事会决策和监督，而两者极易成为控股股东操控公司的傀儡。公司股东大会通过协商确定董监事候选人，而在股东大会中起关键作用的是控股股东，表决采用资本多数方式，控股股东将对其有利的人投赞成票，一旦选出代表其利益的候选人，公司治理中就隐藏着资本家对公司的控制行为[5]。更重要的是，在这种公司治理结构中，当控股股东与中小股东存在某种意志和利益冲突时，中小股东对控股股东无法形成制约。且控股股东不会为了保护中小股东的利益，做出损害其自身利益的行为。因此，很多上市公司的控股股东是董事长，董事会成员几乎都是持股较高的股东。虽然有职工代表存在的监事，但是由于其无法完全独立，仍然会受到董事会和控股股东的制约。因为职工代表监事的制度设计是为了让职工了解公司的经营状况，并且在此基础上代表职工声音，从而对董事会产生监督。但我们不得不看到，职工代表监事与董事会在职务上存在隶属关系，最终也会导致

监事丧失独立性，因为董事会的决策和股东的出资，以及其他没有具体保障的活动费用等问题，影响了监事活动的独立性[6]。另一方面，许多职工代表监事由于专业知识和技能限制，其监督工作很难实质开展。

3.2. 控股股东滥用支配地位

实行上市公司资本多数决的原则，是为了公平，也是为了经营决策效率的提高。但控股股东在实际管理经营中，为了实现利益剥夺，往往会运用资本多数的原则来执行自己的意志[7]。而其他中小股东由于自身分散性，以及不易联合性，想要通过股东大会对公司的决策产生影响几乎不可能。在股东大会上控股股东能够间接决定公司董事会和监事会的成员。另外还可以通过施加压力让董事和监事贯彻自己的意志，实现约束公司和其他股东。因为决策的失误带来的后果也是由全体股东共同承担，中小股东的利益遭受间接损害且无法反抗。

3.3. 监管缺失

尽管在证券监管方面出台了法律法规，但目前我国的监管水平还不够健全，中小股东的利益很难得到保护。比如，监管主体模糊，多头管理的现象时有发生；监督机关之间的职权划分不清晰，推诿扯皮的情况时有发生；对于大股东的违法违规行，监管主体的权限较弱不能产生有效制约，因此监督机制被架空。存在执法不严，能力不强、处罚力度较轻的情况，由于违法成本较低，罚款数额相比所得利益微不足道，监管机关的震慑力自然较弱[8]。公司在违反相关规定后，仅对其进行经济处罚或通报批评不足以制约公司；其次监管主体自身也缺乏约束，容易产生不作为现象，出现大股东行贿的情况。还有出现信息披露偏差。因为中小股东很少参与公司的经营活动，且在接触企业信息过程中不占优势。导致但在实际操作中，信息披露过程中问题层出不穷。信息披露滞后不完整直接导致中小股东无法根据实际情况及时准确作出判断。而且不完整的信息披露会容易导致中小股东产生错误的判断，因为披露信息掩盖了某些事实而失实。

4. 中小股东权益保护对策

4.1. 完善累积投票制度

我国《公司法》第 106 条对累积投票制度做了规定。累积投票制的设立规则是采取合理扩大中小股东投票权来保障其利益的。即采用原占有股权份额的表决权与当选人数的乘积作为基准进行投票。虽然《公司法》对此进行了规定，由于该条款适用于股份有限公司，且是否执行该条款由公司章程获股东大会决定。由于法律并未规定强制实施，导致累积投票制没有实现最初设计理念。因此，对完善这一制度提出以下建议：1) 扩大适用范围，为实现其初衷，切实保障中小股东的合法权益。累积投票制仅适用于股份有限公司，故应在有限责任公司中应该扩大这一范围。事实上，有限责任公司不仅只是财产的集合，其人合性更强，所以利益同盟更容易形成。而且有限责任公司中的大股东对表决结果的控制力更强、控制力更强，所以累积投票制在其中的优势将更为明显[1]。在实践中实行累积投票制对有限责任公司的意义更为长远。但在股份有限公司推行累积投票制不但不能产生制约，反而使投票制的复杂性更高，增加运作成本。2) 规定强制执行。由于现行法律规定累积投票制属于许可主义范畴，从而增加制度的推广难度。大股东出于自身利益的考虑，不会心甘情愿地推行对自己不利的制度。国外也是如此，立法强制是必要的。在制度创立初期规定强制适用，被广泛认可后，可由强制规范向自由规范转。只有强制推行，控股股东才无权自由转变意志，进而有效制约控股股东滥用支配地位。

4.2. 完善表决权限制与排除制度

股东参与公司决策的方式是行使表决权。行使表决权的最终目的是保障全体股东和公司利益，也是

行使其他权利的基础。然而因为资本多数的决定原则，一股一决只是在形式上的平等，实质上形成股东之间不对等关系。所以，采取限制大股东的表决权，最终目的是尽量避免对中小股东产生利益损害。表决权限制制度是指法律法规或公司章程规定的情况下，如果股东持有的股份超过规定的限额部分，则该股东将丧失超过限额部分的投票权。该制度意在阻止大股东通过股东大会对其他股东进行控制。我国公司法采取的是许可主义，由公司章程规定对表决权的限制是否适用^[9]。但期望大股东主动对其表决权进行限制是非常不现实的，而我国公司法为了保护中小股东在表决权上的实质平等，应仿效其他国家设计一定比例的对控股股东的表决权进行限制。投票权排除制度是指在保证股东大会决议事项公平的同时，通过将与会表决事项有严重关联的股东的投票权予以排除，从而使其他股东与公司的正当利益免受侵害的一种制度。这一制度在我国公司法中已有规定，但该规定在股东表决权被排除的情况下，仅针对某一股东的担保决议，而不是全部投票都适用。由于这个制度规定模糊，且没有强制执行力。影响了制度发挥它应有的作用。所以文章在这方面突出设想：1) 拓宽适用范围。当公司为其股东提供担保时，应当排除该股东所应享有的表决权，即该股东对与自己有利害关系的事项不具有表决权。这在我国公司法中仅作了规定，但是对于利害关系标准判断不一^[10]。根据发达国家立法经验，只要股东与股东会决议所涉事项存在关联关系，就应当排除股东表决权，即排除采用更为严格的标准。我们国家也可以考虑把这个制度扩展到各个公司。2) 明确主体范围。我国公司法规定被排除表决权的主体是与表决事项有利害关系的股东本人，即只有本人不能行使表决权。该条款对股东委托其他股东代替其行使表决权的并不构成禁止，所以导致主体范围不明确。如果不限主体范围，那么这个股东就可能让他的其他股东通过委托代理关系来行使权利，而不是本人来行使自己的权利。从而通过代理行为委托其他股东从而规避此项规定。这个制度就没有存在的意义。因此，与表决事项相关联的股东代理人，应当明确排除表决权的效力。

4.3. 强化证券监管力度

4.3.1. 健全信息公开制度

对公司信息的了解是中小股东知情权保证最主要、最基本的渠道。但是由于公司通过章程对股东获取公司有关信息设置身份限制，或者公司和有关机构恶意违反信息披露制度，最终导致股东无法获取信息。为保障知情权的实现，建议从以下两个角度着手健全信息披露制度：1) 健全相关法律条文。目前我国在信息披露方面的规定比较散乱、不统一。很可能因为解读的不同，在实施中会产生抵触。《公司法》《证券法》都有一些零散规定。但是不具有体系化，且没有统一的司法解释，导致对不同规定的解读产生了较大误差。应选取涉及到的有关法律中与信息披露相关的条款，对这部分条款进行系统的重整，一方面避免重复规制，另一方面有助于统一信息披露的法律适用标准和执行标准。最终有利于公司及股东严守法律，不钻法律的空子。而且对于违规的公司、个人以及证券监管机构也将予以处罚^[11]。另外，证券市场风云变幻，及时准确的信息披露关系到投资者的投资决策，应将及时性原则写入证券法。2) 明确违反规定后应承担的相关民事责任。除强化信息披露行政责任外，还应对《证券法》有关民事责任部分的相关条款进行修改。首先，要确立大股东侵权无过错责任。即无论主观上是否有过错，只要客观上产生损害中小股东利益的行为，就应该担责。同时加大对侵权者的追责力度，对非法所得要进行合理处理，承担相应民事责任。同时在赔偿中应包含合理的维权费用。综上，从这两方面着手构建信息公开的合理法律体系，可以从一定程度上弥补现行法律法规的缺失。

4.3.2. 加大中介机构监管力度

中介机构是指对公司和股东具有重要约束和导向作用的专业性较强的机构。如银行、律所以及会计师事务所等重点机构。但在我国，中介机构往往与公司控制人存在复杂的业务往来，许多机构由于自身

的道德品质和职业素养不高,也有受公司或者控股股东的关联。中介机构往往在规范、引导、警示作用发挥时,会出现许多违法行为。所以,应该加强对中介机构的监管,把他们的正面形象做强,特别是把对中小股东判断有影响的事项做好。主要应从以下方面考虑改进:1)改进特殊专业会计人员任职方式,将聘任制改为委任制,以增强会计岗位从业人员在公司内部的独立性而免受关联关系影响。2)对中介机构有关负责人员的执业情况进行监督。需要定期对人员进行任职资格检查,对违规机构或人员进行吊销业务许可证或执业资格证书,严重的追究法律责任等处理。对董监机关会计信息操纵行为必须从严惩处,中介机构独立性必须得到保证。3)增加各机构监管权力和资源,强化有效性更高的自律监管。重点协调好本机构、证监会与证券业协会的关系,使之形成合力,发挥好共同监管的职能作用[12]。只有健康的证券市场才能给公司提供一个良好的生存环境,使公司能够向更有利的方向发展。所以我们国家应该以证券监管市场为抓手,让证券监管市场在明确目标和方向上加大力度。

5. 结语

对于我国上市公司中小股东权益保护问题,一方面是公司内部的治理框架存在缺陷,另一方面是外部法律规定的不足以及相关制度的不完善所导致。而市场主要资金来源于零散的中小股东投资,故加强对中小股东利益保护对市场运作具有十分重要的现实意义。所以,想要实现中小股东权益保护最大化,以及保护体系科学化。那么就需要在公司治理结构中对涉及到的内部和外部因素进行规制。因此,对于上市公司控股股东滥用支配地位的困境,可以通过改进投票表决机制以及加强累积投票制的普及与运用。其次赋予监事会财产独立权,以保障其履职不受控股股东和董事限制。从而完善上市公司治理结构;再者通过完善表决权限制和排除制度,在源头上控股股东和中小股东实现利益均衡。最后从外部层面,强化证券监管力度,健全信息公开制度,加大中介机构监管力度确保股东利益得以平衡。

参考文献

- [1] 梁泽宇. 股东期限利益保护研究——基于《全国法院民商事审判工作会议纪要》第6条的分析[J]. 北京科技大学学报(社会科学版), 2020, 36(5): 67-73.
- [2] 杨金慧. 表决权差异安排的类型化思考[J]. 北京理工大学学报(社会科学版), 2022, 24(3): 127-138.
- [3] 李鹏程. 保障股东知情权也要合法依规[N]. 宁夏法治报, 2022-10-12(003).
- [4] 李萍. 论我国《公司法》对中小股东权益的保护[J]. 山东理工大学学报(社会科学版), 2010, 26(3): 20-22.
- [5] 郑瑞琨, 孙超. 上市公司中小股东权益保护现状分析与对策建议[J]. 北京科技大学学报(社会科学版), 2021, 37(5): 553-559.
- [6] 施天涛. 让监事会的腰杆硬起来——关于强化我国监事会制度功能的随想[J]. 中国法律评论, 2020(3): 138-149.
- [7] 赵旭东. 公司治理中的控股股东及其法律规制[J]. 法学研究, 2020, 42(4): 92-108.
- [8] 刘俊海. 上市公司独立董事制度的反思和重构——康美药业案中独董巨额连带赔偿责任的法律思考[J]. 法学杂志, 2022, 43(3): 1-27.
- [9] 朱文字, 刘尔卓. 累积投票制与投资者保护[J]. 经济理论与经济管理, 2019(11): 32-49.
- [10] 曹治国, 姚帅. “契约法”视角下瑕疵出资股东表决权限制分析——兼评《中华人民共和国公司法(修订草案)》第四十六条[J]. 广西政法管理干部学院学报, 2022, 37(5): 90-100.
- [11] 刘相伯. 公司治理中的中小股东权益保护问题[J]. 合作经济与科技, 2015(5): 142-143.
- [12] 石颖, 张晓文. 中小股东权益保护的现状、问题及对策建议[J]. 河南工程学院学报(社会科学版), 2020, 35(1): 12-17.