

# 论国有资本控股公司中非国有资本投资者的权益保护

马园园

宁波大学法学院, 浙江 宁波

收稿日期: 2023年10月31日; 录用日期: 2023年11月15日; 发布日期: 2024年2月29日

## 摘要

目前, 国有资本控股公司的组织机构主要依据《企业国有资产法》的规定进行设置, 《企业国有资产法》中关于股东会、董事会、监事会等组织机构的规定缺乏对非国有资本投资者权利的保护, 以至于非国有资本投资者不敢投资国有公司, 最终导致混合所有制改革没有起到预期的作用。对比之下, 《公司法》对中小股东的权益保护相对较为全面和可行。因此笔者将通过对比《企业国有资产法》和《公司法(修订草案三次审议稿)征求意见》中对国有资本控股公司的股东会、董事会、监事会等组织机构的规定, 得出国有资本控股公司应当借鉴非国有资本公司的组织机构的设置, 在股东会、董事会、监事会的职权分配中加强对非国有资本投资者的权益保护, 激发非国有资本投资者的积极性和参与感, 激活国企混合所有制改革。

## 关键词

国有资本控股公司, 组织机构, 非国有资本投资者, 私有制公司

# On the Protection of the Rights and Interests of Non-State-Owned Capital Investors in State-Owned Capital Holding Companies

Yuanyuan Ma

Law School of Ningbo University, Ningbo Zhejiang

Received: Oct. 31<sup>st</sup>, 2023; accepted: Nov. 15<sup>th</sup>, 2023; published: Feb. 29<sup>th</sup>, 2024

## Abstract

At present, the organizational structure of state-owned capital holding companies is mainly set up

according to the provisions of the Enterprise State-Owned Assets Law. The provisions of the Enterprise State-Owned Assets Law on the shareholders' meeting, the board of directors, the Board of supervisors and other organizational bodies lack protection for the rights of non-state-owned capital investors, so that non-state-owned capital investors dare not invest in state-owned companies. In the end, the mixed ownership reform did not play the expected role. In contrast, the protection of the rights and interests of minority shareholders in the Company Law is relatively comprehensive and feasible. Therefore, the author will draw the conclusion that state-owned capital holding companies should learn from the organizational structure of non-state-owned capital companies by comparing the provisions of the Enterprise State-owned Assets Law and the Company Law (Third Review Draft of the Revised Draft) for the shareholders' meeting, board of directors, Board of supervisors and other organizational structures. Strengthen the protection of the rights and interests of non-state capital investors in the allocation of powers and powers of the shareholders' meeting, the board of directors and the board of supervisors, stimulate the enthusiasm and sense of participation of non-state capital investors, and activate the mixed ownership reform of state-owned enterprises.

## Keywords

State-Owned Capital Holding Company, Organizational Structure, Non-State-Owned Capital Investors, Private Ownership Company

Copyright © 2024 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

《公司法(修订草案三次审议稿)》新增第七章“国家出资公司组织机构的特别规定”，这一章包含了第 168 条至第 177 条 9 个条文。在这 9 个条文中，只有第 168 条、169 条、170 条、177 条 4 个条文提到国有资本控股公司，其余 5 个条文都专指国有独资公司。第 168 条指出“国家出资公司的组织机构，适用本章规定；本章没有规定的，适用本法其他规定”，可知，如果草案通过，国有资本控股公司组织机构的主要依据是《公司法》中有关有限责任公司、股份有限公司组织机构的规定。立法也有使国有资本控股公司适用私有制公司的意向。笔者将分别列举《企业国有资产法》对非国有资本投资者的保护以及《公司法》对中小股东的保护，从对弱势股东权益保护的对比的角度，得出国有资本控股公司保护非国有资本投资者的完善路径，以及笔者对《公司法(修订草案三次审议稿)》第 168 条的看法。

## 2. 国有资本控股公司的治理现状

由于国有资本控股公司具有公共性、人民性等特殊性[1]，因此我国目前仍以特殊法即《企业国有资产法》来规定它的治理结构。至于国有资本控股公司能否直接纳入一般法即《公司法》并适用《公司法》的一般规定，我国学界对此有较大争议。虽然 2023 年 1 月 28 日发布的《公司法(修订草案三次审议稿)》第 168 条规定国有资本控股公司的组织机构可以适用私有制公司的规定，但是该草案还未通过，因此笔者主要依据现行有效的《企业国有资产法》，从对非国有资本投资者保护的角度，对国有资本控股公司的组织机构做出阐述。

### 2.1. 国有资本股东代表与非国有资本股东的职权对比

关于国有资本股东代表，《企业国有资产法》第 13 条规定“履行出资人职责的机构委派的股东代表

参加国有资本控股公司、国有资本参股公司召开的股东会会议、股东大会会议，应当按照委派机构的指示提出提案、发表意见、行使表决权，并将其履行职责的情况和结果及时报告委派机构。”，可见，国有资本控股公司的国有资本股东代表是由履行出资人职责的机构委派的。这些股东享有参与公司股东会会议、股东大会会议、提出提案、发表意见、行使表决权等职责。但是，国有资本股东代表在行使股东权利的同时，要承担“依照委派机构的指示”、“将其履行职责的情况和结果及时报告委派机构”的义务。《企业国有资产法》第 27 条规定“国家建立国家出资企业管理者经营业绩考核制度。履行出资人职责的机构应当对其任命的企业管理者进行年度和任期考核，并依据考核结果决定对企业管理者的奖惩。”，可见，国有资本股东代表作为国有资本控股公司的管理者，不仅由履行出资人职责的机构选任，还要对履行出资人职责的机构负责。综上所述，国有资本股东代表虽然享有参与公司股东会会议、股东大会会议、提出提案、发表意见、行使表决权等权利，但是根据国有资本控股公司的组织机构的现有安排，股东并不能独立行使权利，股东的种种权利都需要受到履行出资人职责的机构的约束。

关于非国有资本投资股东的职权，《企业国有资产法》只在第 30 条规定了，国有资本控股公司在公司合并、分立等重大事项时，不得损害出资人和债权人的权益。这里的“出资人”包括了非国有资本投资者的权益。至于非国有资本股东在公司治理结构中享有何种职权，现行法律还未作出明确的规定。

## 2.2. 国有资本选任董事与非国有资本股东选任董事的职权对比

关于国有资本选任董事，《企业国有资产法》第 22 条规定，国有资本选任董事是由履行出资人职责的机构直接任免或者建议国有资本控股公司的股东会、股东大会任免的，总而言之，履行出资人职责的机构有任免国有资本董事的最终决定权。第 27 条规定，国有资本选任董事应当对履行出资人职责的机构负责，接受履行出资人职责的机构的年度和任期考核，还要接受对考核结果的奖惩。虽然《企业国有资产法》没有专门规定董事的具体职权，但是根据一般公司组织机构的安排，国有资本选任董事的主要职责应当是执行股东会或股东大会的决议以及公司的日常管理事务。根据《企业国有资产法》的规定可知，履行出资人职责的机构对国有资本控股公司的董事的职权行使有很大影响，甚至在某种意义上可以决定董事的职权行使。

关于非国有资本股东选任董事，《企业国有资产法》中没有规定。甚至非国有资本投资者能否选任自己的董事也是一个未知项。根据《企业国有资产法》第 22 条的表述“向国有资本控股公司、国有资本参股公司的股东会、股东大会提出董事、监事人选”，笔者认为这里所讲到的“董事”应当是国有资本控股公司的全部董事，因此非国有资本投资者就没有选任自己的董事的权利了，当然也就没有非国有资本股东选任董事的职权一说。

## 2.3. 监事会的职权

《企业国有资产法》第 19 条规定“国有独资公司、国有资本控股公司和国有资本参股公司依照《中华人民共和国公司法》的规定设立监事会”。但是第 22 条又规定，国有资本控股公司的监事由履行出资人职责的机构直接任免或者建议股东会任免。因此，国有资本控股公司的监事会主要依据现行《公司法》第 51~56 条以及第 117~119 条的规定设立。以有限责任公司为例，国有资本控股公司的监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，主要职责是对公司财务、董事和高级管理人员进行监督，并且需要对股东会负责。《企业国有资产法》第 23 条和第 27 条规定，履行出资人职责的机构可以决定监事的免职以及监事的薪酬。综上，监事的任免以及薪酬都最终由履行出资人职责的机构决定，这就意味着国有资本控股公司的监事会需要对履行出资人职责的机构负责。这从某种程度上也左右了监事的职权行使，导致监事不能独立履行监督职责。

## 2.4. 国有资产监督管理机构的职权范围

这里的国有资产监督管理机构就是上文提到的履行出资人职责的机构。根据上文对国有资本控股股东、董事以及监事的职责的描述，我们发现这几个公司机构都与履行出资人职责的机构脱离不了联系。首先，履行出资人职责的机构与股东的关系。国有资本控股公司的股东是由履行出资人职责的机构委派的，并且股东在行使职责时，要按照履行出资人职责的机构的指示并要向该机构及时报告。因此，履行出资人职责的机构实质上能够间接行使股东的职权。其次，履行出资人职责的机构与董事的关系。国有资本控股公司的董事由履行出资人职责的机构直接任免或者向股东会建议任免，该机构还可以对董事进行考核以及决定董事的薪酬。因此，履行出资人职责的机构实质上能够间接行使董事的职权。最后，履行出资人职责的机构与监事的关系。履行出资人职责的机构与监事的关系类似于履行出资人职责的机构与董事的关系。因此，履行出资人职责的机构实质上也可以间接行使监事的职权。综上所述，国有资本控股公司的组织机构看似逻辑科学，但最后并没有形成有效制衡的分权，所有的权利最终都集中于履行出资人职责的机构所有。

在国有资本控股公司中，所有的权利都集中于履行出资人职责的机构享有，似乎不会侵犯国有资本的利益，因为履行出资人职责的机构本身即代表了国有资本，并且该机构最终还要接受政府的监督和考核。但是，在国有资本控股公司运行中，所有的权利都归于代表国家资本的履行出资人职责的机构，由履行出资人职责的机构对公司的大小事项作出决定，会对非国有资本造成一定伤害。同股同权、股东平等原则是《公司法》的重要原则<sup>[2]</sup>。在国有资本控股公司中，虽然非国有资本投资者股份不如国有资本多，但也是股东的一员，因此不可以忽视非国有资本投资者的利益，应当赋予国有资本投资者相应的权利。

## 3. 非国有资本公司的治理结构

《公司法(修订草案三次审议稿)》第 168 条指出“国家出资公司的组织机构，适用本章规定；本章没有规定的，适用本法其他规定”。虽然该草案还未通过，但是可以看出使国有资本控股公司适用一般《公司法》的规定并且与其他市场主体居于平等地位，是目前的一项热点问题，也是一种趋势。笔者将以有限责任公司为例，对一般的非国家出资公司的组织机构的安排进行阐释，然后总结出这样的组织机构的安排对中小股东即弱势股东的权益保护有哪些可取之处。

### 3.1. 股东会的职权

现行《公司法》第 36~43 条对有限责任公司的股东会做了规定，规定股东会是公司的权力机构。股东会是由全体股东组成的，主要对公司的重大人事任免以及公司增资、减资、合并、分立等重大事项做出决定。一般的非国家出资公司的股东会权利较为独立，能够独立行使决定权，不受其他机构的干涉。股东会的决议一般需要由股东做出投票，《公司法》第 42 条规定“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外”。可见，股东会决议的表决方式中，有的表决是根据股东所占有的出资比例进行投票，有的是根据股东人数进行投票。但是不论是哪种票决方式，中小股东都能够在表决中发表自己的意见，甚至能够起到影响表决结果的作用。另外，《公司法》第 43 条还规定“股东会会议作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。”可见，在重大事项的表决方面，《公司法》更是强调了“三分之二”这个多数，使得中小股东在重大事项方面更有影响力和重要性，切实保障了中小股东的权益。

### 3.2. 董事会的职权

现行《公司法》第 44~50 条对有限责任公司的董事会做出了规定。《公司法》第 46 条规定，一般的

非国家出资公司的董事会只需对股东会负责，主要履行股东会决议以及公司日常经营管理事项等职责。《公司法》第 48 条规定，董事会决议的表决实行一人一票，能够保证董事会决议的科学性和中立性。董事会行使职权不受其他机构的干预，做出科学的决策也是对中小股东的保护。

### 3.3. 监事会的职权

现行《公司法》第 51~56 条对有限责任公司的监事会做出了规定。其中，第 51 条规定“监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不得低于三分之一，具体比例由公司章程规定。”监事会的主要职责是监督公司财务和董事及高级管理人员的行为，并且向股东会提出提案，也可以直接向董事或高级管理人员提起诉讼。虽然国有资本控股公司中的监事的设立主要依据《公司法》的规定，但是它的监事仍然要受到履行出资人职责的机构的干涉，即监事的任免和考核等事项都直接或者间接受到履行出资人职责的机构的决定。反观一般的非国家出资公司的监事组成、选任以及考核等都相对独立，不需要受到股东会的严格限制，能够相对公平独立地履行自己的职责。对公司财务、董事和高级管理人员的严格监督可以保护公司的整体利益，间接保护了中小股东的利益，使中小股东的权益不受大股东或者其他主体的非法侵害。

### 3.4. 中小股东的权益保护

《公司法》除了在公司治理结构方面能够在一定程度上保护中小股东利益之外，还在其他方面也设置了对中小股东保护的制度和措施，主要包括以下几个方面：

第一，中小股东享有股权回购请求权。《公司法》第 74 条规定，在特定情形下，对股东会决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权。这条规定虽然未表明是针对中小股东的，但是大股东大概率不会在股东会决议中得到与自己意志相反的结果，因此适用主体主要是中小股东。如果中小股东的权益受到不合理损害，中小股东也有救济机会，即可以选择退出公司，及时止损。

第二，累积投票制度。《公司法》第 105 条规定了累计投票制，“股东大会选举董事、监事，可以依照公司章程的规定或者股东大会的决议，实行累积投票制。本法所称累积投票制，是指股东大会选举董事或者监事时，每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权，股东拥有的表决权可以集中使用。”累积投票制度让小股东可以将其表决权集中投给自己的提名候选人，通过这种局部集中的投票方法，能够使小股东选出代表自己利益的人，从而对终极股东形成制衡，增强中小股东的话语权，提升中小股东权益的保护水平。

第三，赋予股东临时会议的提议召开权，让中小股东的声音更能得到关注。《公司法》第 40 条规定，代表十分之一以上表决权的股东提议召开临时会议的，应当召开临时会议。第 100 条规定，股东大会应当每年召开一次年会，但是当单独或者合计有公司百分之十以上股份的股东请求时，应当在两个月内召开临时股东大会。这一制度能够在一定程度上鼓励中小股东积极地行使其权利，在必要时联合起来请求召开临时会议，表达中小股东的意愿，维护他们自身的权益。

第四，明确中小股东享有知情权。《公司法》第 97 条规定“股东有权查阅公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告，对公司的经营提出建议或者质询。”为了防止中小股东的投资权益遭受侵害，保证股东对公司的经营起到监督、检查作用，法律赋予了股东对公司的经营状况、财务情况等享有的知情权。可以使中小股东参与到公司经营并且了解自己的权益是否受损。

《公司法》中对中小股东权益保护的制度还有很多，上文不再一一列举。虽说《公司法》也有自身的弊端和不完美之处，但是相较于国有资本控股公司对非国有资本投资者的权益保护而言，《公司法》

有自己的科学和可取之处，从保护弱势股东利益的角度而言，国有资本控股公司应当适当借鉴《公司法》中的一些做法。

## 4. 对国有资本控股公司中非国有资本投资者的保护路径

通过对国有资本控股公司和非国家出资公司的治理结构的对比，可以看出在国有资本控股公司的治理结构存在一些缺陷，对非国有资本投资者的利益保护较弱。对非国有资本投资者的保护不足导致的问题包括：第一，国企改革引入一些效率低下、技术落后业务、社会资本积极性不高的企业，真正有实力的企业不愿参与，最终导致效益低下；第二，不能发挥股东的积极作用。股东与公司之间存在切实的联系，有效发挥股东的积极性可以促进公司利益的增进。接下来笔者将从对非国有资本投资者的保护的角度，针对国有资本控股公司的治理结构提出一些建议。

### 4.1. 国有资本控股公司股权结构的完善建议

#### 4.1.1. 国有资本控股公司股权结构的弊端

1) 股权结构集中性和行政性较强。国有资本控股公司的股东不仅由履行出资人职责的机构任免，还要对该机构负责。并且股东行使股东职权时，还要受到履行出资人职责的机构的指示。国有资本控股公司的股东权力实质上由履行出资人职责的机构享有，权力过于集中，并且行政性较强<sup>[3]</sup>。这就导致公司中心决策和管理层做出决议时，就带有过强的行政观念，决策很难以客观数据、市场条件等客观因素做出决策。决策是公司在运行过程中的初步活动，不科学的决策容易导致董事会以及经理层在执行决策过程中的误解和偏差，也很难取得良好的效果。公司的经营不善对于国有资本股东代表而言，可能不会造成实质性地损害。但是对于非国有资本投资者而言，会造成个人投资财产的直接减少，带来的是实质性地、直接的损害。

2) 非国有资本投资者话语权和参与感较弱。另外，国有资本控股公司的股东权力集中，还会导致非国有资本投资者在决策时没有话语权<sup>[4]</sup>。股东会权力的行政性以及集中性不仅导致决策做出的不科学性，也导致非国有资本投资者在公司决策中没有参与感和话语权。国有资本控股公司相较于一般公司而言，体量较大，非国有资本投资者的投资较大的金额也可能只享有比例很小的股权，这就导致话语权较弱的问题。如果国有资本股东代表再将股权集中，那么国有资本股东利用集中的权力损害非国有资本股东的可能性就更高了。

#### 4.1.2. 股权结构的改善路径

1) 采取累积投票制，增强非国有资本投资者在股东会决议中的表决权。累积投票制指股东大会选举两名以上的董事时，股东所持的每一股份拥有与待选董事总人数相等的投票权，股东既可用所有的投票权集中投票选举一人，也可分散投票选举数人，按得票多少依次决定董事入选的表决权制度。这样做的目的就在于防止国有资本股东代表利用表决权优势操纵董事的选举，也可以防止履行出资人职责的机构对董事的选举过度干预，使得非国有资本投资者选出自己信任的董事。累积投票制不仅可以用在选举董事时，也可以用在股东会做出其他决议的时候，即赋予非国有资本投资者更多的话语权和表决权。

2) 赋予非国有资本股东回购请求权。如果非国有资本投资者在股东会表决中做出与最终决议相反的意见，并且该股东认为股东会的表决会侵害到自身的利益，那么非国有资本投资者有权要求国有资本控股公司回购自己在公司购入的股权，退出公司。

3) 赋予享有十分之一以上表决权的股东发起股东会的权利。赋予非国有资本投资者的股东发起股东会的权利，激发非国有资本股东参与公司治理和经营的积极性，有更多参与感。并且在股东会中，通过表决，也可以解决公司经营中国有资本股东、董事代表没有发现和注意到的问题，保护国有资本和非国

有资本的增值。国有资本投资者享有更多话语权和积极性，混合所有制改革也会得到更多深化。

## 4.2. 国有资本控股公司董事会的完善建议

### 4.2.1. 国有资本控股公司董事会的弊端

根据上文的描述，国有资本控股公司中董事的人选由履行出资人职责的机构决定，董事的权利行使需要对履行出资人职责的机构负责。因此董事会的最大问题在于，董事会受到行政性组织的影响，并且依附于行政性组织，不能够独立地、专业地解决公司问题。另外，在董事的类型中，只存在履行出资人职责直接任免或者间接任免的董事，不存在代表非国有资本投资者的董事。这就导致，非国有资本投资者虽对国有资本控股公司做出了投资，但是在董事履行公司实际业务时，却无人代表非国有资本投资者的利益。非国有资本投资者与董事关系的疏远，还导致了非国有资本投资者对公司经营业务的不熟悉，知情权在一定程度上也会受到侵犯。

### 4.2.2. 国有资本控股公司董事会的完善路径

1) 采取超额委派董事制度[5]。超额委派董事制度是指，主要股东通过委派更多非独立董事，形成董事会重大决策的实际影响力与其持股比例所反映的责任承担能力“分离”的董事会组织现象[6]。在国有资本控股公司中，民营企业股权占比很少，实行“超额委派董事”将提高处于信息弱勢的中小股东与第一大股东的制衡力量，不仅不会损害中小股东的利益，甚至反而有利于中小股东利益的保护。最典型的案例就是中国联通混改中，持股3%左右的百度拥有1名非独立董事候选人席位，这就是“超额委派董事”。

2) 增设和发挥外部董事的作用。外部董事指由非本公司员工的外部人员担任的董事。外部董事不在公司担任除董事和董事会专门委员会有关职务外的其他职务，不负责执行层的事务。外部董事作为相对独立于公司利益关系的主体，一方面可以对公司董事的一些专业性行为起到监督作用，另一方面也可以辅助公司董事做出更加专业的决策。发挥外部董事的监督和指导作用，可以切实保护公司利益，也能够使得非国有资本投资者更加信任董事会的行为。

## 4.3. 国有资本控股公司监事会的完善建议

### 4.3.1. 国有资本控股公司监事会的弊端

《企业国有资产法》虽说依照《公司法》的规定设立监事会，但是该公司的监事会仍然由履行出资人职责的机构直接或间接任免，监事会也仍然需要对其负责。这就导致监事会的职权在某种程度上收归了履行出资人职责的机构所有。根据上文可以知道，履行出资人职责的机构对股东、董事的职权行使都有一定程度的干预，最终导致的结果是履行出资人职责的机构自己监督自己，监事会的监督缺乏中立性，形同虚设。

### 4.3.2. 国有资本控股公司监督制度的完善路径

1) 有效增加监督的主体和方式。国有资本控股公司作为国有资本的载体，具有公共性和人民性等特点，自然要接受人民群众的监督。实践中要增设人民群众监督的途径和方式，提高人民监督的效率，比如开启电话、互联网等举报途径。另外，国有资本控股公司对于不涉及公司秘密的信息，要及时向社会公开，自觉接受社会监督。

2) 增强监事会的独立性，使监事会在行使监督权时不受其他利益关系的影响和干扰。比如，改变监事的薪酬发放方式和途径，减少履行出资人职责的机构对监事会监督权的干涉。再比如，监事会行使职权不需要向履行出资人职责的机构负责，只需向股东会负责即可。

## 5. 结语

国有资本控股公司的现行治理结构中，股东会、董事会以及监事会的职权安排都存在一些问题，这样的治理结构对非国有资本投资者的权益保护不够全面和完善，这是非国有资本投资者不敢参与到混合所有制改革与国有资本合作的重要原因。最终导致混合所有制改革不够深入。笔者从对弱势股东的保护出发，将目前国有资本控股公司的治理结构和非国家出资公司的治理结构进行对比，最终认为，非国家出资公司的治理结构对弱势股东的保护更加全面和完善。虽然现行《公司法》也存在一些缺陷，但是笔者认为，从保护非国有资本投资者的角度出发，非国有资本控股公司有必要借鉴非国家出资公司的一些治理方式。对于《公司法(修订草案三次审议稿)》第 168 条，笔者也持有赞同的观点。

## 参考文献

- [1] 蒋大兴. 作为“人民的”企业形式: 超越国企改革的“私法道路”? [J]. 社会科学文摘, 2023(5): 112-114.
- [2] 李洪健. 同股同权规则的再释义与我国公司股权结构改革[J]. 西南政法大学学报, 2018, 20(5): 32-43.
- [3] 张培尧. 论国有股权行使制度[D]: [博士学位论文]. 北京: 中国政法大学, 2011.
- [4] 宋雪飞. 相对控股视角下的国企混改对策研究[J]. 中国乡镇企业会计, 2023(5): 75-77.
- [5] 张继德, 刘素含. 从中国联通混合所有制改革看战略投资者的选择[J]. 会计研究, 2018(7): 28-34.
- [6] 郑志刚. “超额委派董事”是与非[J]. 董事会, 2018(Z1): 88-89.