

我国公司法引入累积投票制度的必要性质疑^{*}

林娜

(厦门大学法律系,福建厦门 361005)

摘要:起源于美国的累积投票制度,其目的是为了保护中小股东的利益。笔者认为,累积投票制度好处仅停留在理论层面上而实际上弊端丛生,没有引入的必要性。从法律经济学的角度分析,我国《公司法》应侧重于对中小股东利益的事后保护。

关键词:累积投票制度;中小股东利益;责任规则

中图分类号: D922.291.91 **文献标识码:** A **文章编号:** 1008-3421(2004)03-0035-04

所谓的累积投票制度,是指股东会在选举董事时,公司股东所拥有的全部投票权为其所持有的股份数与应选董事之积;公司股东既可以将其所拥有的全部投票权集中投票给一名候选董事,也可以分散投票给若干名候选董事。累积投票制度计算公式为: $(NS/D+1)+1$ (S为总投票数;D为要选任董事数;N为当选董事数)^[1]该制度是与直接投票制相对应的投票制度,其设立的目的是保证代表中小股东利益的候选人能进入董事会。从1870年最早在美国规定起至今,累积投票制度经历了一个从兴盛到逐渐消亡的发展过程,在其发源地美国,现只有少数州保留该制度,而目前我国政府主管部门对股东累积投票制度采取了积极鼓励的政策取向。^[2]这样一种反差引起了笔者的思考:我国究竟是否有必要引入累积投票制度?本文将就这一问题作具体的分析。

一 各国累积投票制度立法现状

(一) 美国累积投票制度立法

累积投票制度最早适用于英国的政党选举,美国最早将其引入公司法领域。19世纪60年代,美国依利诺斯州报界披露了本州某些铁路经营者欺诈小股东的行为,遂于1870年该州宪法中赋予小股东累积投票权。其宪法第3章第11条^[3]规定任何股东在法人公司选举董事或经理人的任何场合,均得亲自或通过代理人行使累积投票权,而且此类董事或经理人不得以任何其他方式选举。随后,该州《公司法》第28条也规定了累积投票制度。之后,美国各州纷纷仿效立法,但对累积投票制度采取两种不同做法。一是采取强制性累积投票制,即在选举董事时应无一例外地实行累积投票,如加利福尼亚、夏威夷、依利诺斯等州。二是采取许可性累积投票制度,即在公司章程中规定实行累积投票制度的情形。具体说来,许可性累积投票制度又分为两种:一种是选出式,即除非公司章程规定了累积投票制度,否则不实行之。另一种是选入式,即除非公司章程规定了累积投票制,则不实行累积投票。采取选出式的有阿拉斯加、华盛顿等州,而采用选入式的有新泽西、纽约等州。^[4]1950年美国《示范公司法》的序言中指出:累积投票权在任何情形下均应该保留,而不应只由发起人决定,他们有可能通过在公司章程中的省略或声明而害及此制。但到了1955年时,《示范公司法》同时规定了两种平行的具有选择性的立法体例,一是强制主义累积投票制,二是许可主义累积投票制,并规定了许可主义中的选出式和选入式两种立法选择。1984年修正示范公司法更加明确采纳了选入式,该法第7章第28条(b)项规定:“除非公司组织章程有此规定,股票持有人无权累积他们的选票。”^[5]现在美国各州纷纷取消累积投票制度,“至1992年初,美国各州立法仍保留该制度的只剩7个州,且是肯塔基、怀俄明等工商业不发达地区。”^[6]

(二) 日本累积投票制度立法

1950年,日本修改其《商法典》,通过第167号法追加了第256条之三,规定了累积投票制度,根据该条,即使公司章程中规定董事选举不采取累积投票制,但若有持股占公司已发行股份总数四分之一以上的股东提出请求,公司必须采用累积投票制。1974年,日本通过第21号法对该条进行了修改。依照修改后的该条第1项,“以两个以上董事的选任为目的召集股东大会时,股东于章程另有规定的场合除外,可对公司要求依累积投票进行。”^[7]

(三) 韩国累积投票制度立法

* 收稿日期:2004-07-05

作者简介:林娜(1985-),女,福建莆田人,厦门大学法律系2001级。

在韩国,近年来,由控股股东垄断经营的弊端非常明显,为强化对经营者的监视措施,1998年修改商法时引进了该制度,在《韩国商法》第382条之2项作出规定,要件包括:欲选董事的人数超过2个以上、章程上另无规定、股东请求等,为许可性累积投票制度。^[8]

(四) 我国台湾地区累积投票制度立法

台湾地区《公司法》采取强制性累积投票制,其第198条第1项规定:“股东会选任董事时,每一股份有与应选出董事人数相同的选举权,得集中选举一人,或分配数人,由所得选票代表权较多者当选为董事”^[9]

二 累积投票制度利弊分析

(一) 累积投票制度的优点——赞成派的主要依据

不少学者主张我国《公司法》应引入董事选举的累积投票制度(虽然具体的立法模式有所争议),姑且称之为赞成派吧。他们认为累积投票制度具有以下优点:1、该制度将中小股东代表选入董事会,有利于保护或增进中小股东利益。^[10]2、由于小股东的利益得以反映,有利于提高中小股东参与行使公司经营管理的热情,保护中小股东投资热情。^[11]3、有助于实现股东表决权的实质公平。^[12]4、是权力制衡理念在公司法中的新发展。^[13]

(二) 对上述观点的反驳

笔者认为,赞成派的上述观点或过于理想化,或过于牵强,逐一具体分析如下:

1、累积投票制度难以有效保护中小股东利益

赞成派认为:累积投票制度使中小股东将自己信任之人选入董事会,以便在董事会内部形成制约,参与公司经营决策,防止大股东垄断董事会,损害中小股东利益。但实际效果并非如此。由于受到各方面因素的制约,实际上累积投票制度难以起到有效保护中小股东利益的作用。

(1) 股东难以将自己信任之人选入董事会

我国《公司法》规定,股份有限公司董事会成员为5至19人(第112条)待选人数越少,需要股东投票的集中度越高,对中小股东也就越不利。这就意味着:累积投票制能否对选举结果产生影响,其中的一个重要前提是小股东的立场必须协调一致,把他们的表决权投给一个或几个候选人,这样才能保证选出代表自己利益的董事。但在实际中,中小股东往往人数众多,且流动性高,小股东常常处于不特定的状态,这种松散的、动态的、利益多元的团体几乎不可能采取一致行动或拥有共同意志,累积投票制度因而失去作用。美国《示范公司法》的报告人汉密尔顿曾指出:“从实际效果看,在大型的公开公司采用这一机制,除了增加麻烦,把委托投票机制更加复杂化之外,对选举结果几乎没有任何影响。”^[14]

(2) 现行董事会制度的制约

我国公司法第106条规定,股东出席股东大会,所持每一股份有一表决权。与“一股一权”的股东会表决制不同,董事会是以董事人数确定表决票数,实行一人一票表决权制,即每一名董事拥有一票表决权。同时公司法规定,董事会作出决议,应有二分之一以上的董事出席,并经全体董事的过半数通过(第117条)因此,要使中小股东的利益真正得到保护,拥有相对多数的代表自己利益的董事是关键。累积投票制度为股东将自己信任之人选入董事会提供了理论上的可能性,但由于随着中小股东投票数的扩张,大股东的投票数亦同比扩张,即大股东仍能控制董事会的绝大多数席位,并凭借这种优势,或采取不出席董事会或采取不赞成议案的方式,使有利于中小股东的议案得不到通过。

2、借助累积投票制度提高中小股东参与经营和投资的热情收效甚微

我国公司法规定了公司的两种形式:有限责任公司和股份有限公司。在有限责任公司中,股东人数较少,上限为50人(《公司法》第20条)。在有限责任公司的内部,股东之间一般存在较为紧密的人身信赖关系,这是公司内部信用的基础。”公司经营的好坏也和股东的个人利益密切相关,加之公司的组织机构设置灵活,因此,实践中股东会通常决定公司经营中的一切重大决策,股东参与经营和投资的热情很高,在公司的日常经营管理中,股东往往均是公司的董事,或兼任公司的经理,以全面参与公司的经营管理。我国《公司法》第51条甚至规定,规模较小的有限责任公司,可以不设立董事会或只设立一名执行董事。有限责任公司的上述特点决定了股东参与公司经营程度高,是否实施累积投票制度对股东而言并无多大差别。股份有限公司中股东的构成决定了中小股东参与公司经营的热情不可能很高。因为,我国股份有限公司股东的构成主要有三种类型:(1)参与管理型(2)投资型(3)投机型。参与管理型股东主要由既有财产又有才能的“企业家”组成,其中“企业家”往往是大股东。这种类型的股东试图通过参加董事会,直接经营管理公司而获得利益。^[16]而中小股东多是由投资型和投机型股东组成,他们对公司经营管理兴趣不浓,仅希望通过股市价格的涨浮获得回报。当公司的决策影

响到他们的利益时,他们往往采取“用脚投票”的方式而鲜于“用手投票”寻求救济。在这种情况下,股东们的投资热情取决于公司的运营状况而非他们参与公司经营的程度。累积投票制度也无法改变中小股东的选择。

3. 累积投票制度违背了“风险利益一致”原则

赞成派指出:累积投票制度有助于实现股东之间投票权的实质公平。的确,该制度在某种程度上使中小股东不仅享有“名义上”的投票权而且使自己的投票有一定的意义。但它并未实现实质公平,因为它违背了“风险利益一致”原则。公司是一种营利性的组织。经济伦理的一个基本理念就是利益和风险必须一致。现代公司所确立的资本多数决定的原则是在充分考虑到投资数额与投资风险的成正比关系,建立在确保投资回报率和风险承担系数相一致的基础之上的。因此,股东和股东之间仅因为他们拥有的股份数的不同而享有不同的权利、承担不同的义务。在董事选举中实行累积投票制度,等于抹杀了大小股东利益份额的区别,并使公司陷入一种尴尬的局面:由负有保护小股东利益之责的机构来作出一切决策,而事实上这种决策充其量只能是次优选择。

4. 累积投票制度难以实现董事会内部制衡

目前,从整个国际公司实践来看,同样经历了由股东大会中心主义向董事会中心主义的转变。董事会作为公司日常经营管理的决策者,在公司权力结构中占据越来越重要的地位,因此有必要对董事会的决策行为进行监督和制衡。许多国家公司法均规定了公司应设立股东会、董事会、监事会,正是基于这方面考虑。对累积投票制度持赞成意见的学者指出,实行累积投票制度,使代表中小股东利益的人进入董事会,是将制约机制进入董事会的关键举措。笔者认为,这种说法有夸大其实之嫌。所谓制衡理论,在政治学上体现为三权分立,典型表现为美国宪法“制约与平衡”(CHECKS AND BALANCE),其中制约与平衡是不可偏废的两个方面,制约的前提是制约者拥有与被制约者相当或同等的权力。而根据上文分析,即使中小股东通过累积投票制度将自己的代表选入董事会,但在席上仍然占劣势,在董事会中并无实际的发言权而只是一种摆设,还奢谈什么制约与平衡呢?相反,累积投票制度的引入,中小股东代表入主董事会,将授予占垄断地位的大股东以口实:董事会的各项决议均已经过中小股东代表讨论,体现了平等和民主精神,因此大股东可能更加肆无忌惮地利用其优势侵害中小股东的权利,在事后救济上也增加了中小股东举证证明大股东恶意侵权而非决策失误的难度。

(三) 累积投票制度的弊端

累积投票制度的好处仅停留在理论层面上,不能收到实效,但该制度的弊端却是显而易见的,也是实践中确实存在的。

1. 累积投票制度会使董事会内部发生派系对立

累积投票制度建立的前提假设是:大股东和中小股东的利益在多数情况下是不一致的,在必要时,大股东可能通过损害中小股东的利益来达到自己的目的。如果这个假设的前提成立,那么,如果中小股东通过累积投票制度实现了将自己信任的人选入董事会的目的,势必出现董事会内部不同利益集团的对立局面,不但无法保护中小股东利益,反而造成董事会内部的不和谐、侵蚀经营者的能量,并在经营层中造成不确定和消极的气氛,给敌对公司留下了可乘之机。累积投票制度“它破坏了公司管理层和董事会之间的最优关系……累积投票会使董事会发生分化,使这个集团变的充满混乱”^[17],直接妨害公司业务的执行,影响董事会的效率。赞成派学者认为这种情况并不必然发生,其理由是:“董事会的每一成员必须接受法律的制约,向公司履行善管和忠实的义务,否则就会受到法律的制裁”^[18]。若依其言,就更没有设立累积投票制度的必要性:既然法律能够强制实现董事的忠实义务,那么即便是董事会全部由大股东的代表组成,董事在执行公司业务时也能以公司的最佳利益为重而非片面保护大股东利益。

2. 累积投票制度将耗费大量人力、物力、财力,具有不经济性

累积投票制度的采用增加了选举的难度,降低了选举的可预见性。为了赢得董事选举的成功,在选举过程中,无论是大股东还是中小股东均需在策略、财力上进行一番艰苦的较量,具体表现为以下两个方面:

(1) 我国公司法对股东表决权代理行使规定并不明确,虽然承认表决权的书面行使方式,但没有承认股东表决权代理行使制度,同时未就代理人的资格、人数、撤回等事项作出规定。实行累积投票制度,大股东为了能够全面控制董事会,必将千方百计实行表决权代理行使的劝诱,收购一部分中小股东的投票权。而随着股东讨价还价能力的提高及其对自身投票权对选举结果重要性的认识,即抬升了这部分股东作出战略行为的可能性,即为了树立强硬谈判者形象,他们可能采取“欲取得优惠条件而拖延签约”的策略,极大提高了大股东与这部分中小股东之间的交易成本,同时也将引起股东表决权代理机制的混乱。

(2) 上文已经提到,要使累积投票制度发挥作用,就必须实现中小股东协调一致的行动。股权相对集中的

那部分小股东,须花费大量成本与那些处于极度分散的“原子状态”的小小股东谈判、交涉,达成对候选董事的一致认可,其所要花费的人力、物力、财力均不可想象。

3、累积投票制度将造成权力监督的真空

在传统的“一股一权”投票模式下,入主董事会的人员全部为大股东利益的代表者。在此情况下,他们上任以后,中小股东往往保持高度警惕,通过监事会等机构对董事的一言一行进行全方位的监督。而实行累积投票制度,由于选举结果的可预见性大大降低,为了实现董事会人员的和谐,大股东和中小股东可能达成某种妥协,将他们共同信任的人选入董事会。这样的董事上任以后,大小股东对其多不加防范,出现了权力监督的真空。这就为某些诚信度低的董事提供了可乘之机。

三 结语——我国没有必要引入累积投票制度,而应重视事后救济措施的完善

2003年6月16日,全国人大常委会将《公司法》的修订,列入“抓紧时间研究起草、待条件成熟时适时安排审议”的30件法律草案之一。根据以往立法惯例,借鉴其他国家、特别是经济发达国家的公司法规范,理所当然地成为本次法律修订的应有之义。在中小股东权利保护方面,许多学者主张借鉴美、日立法,引入累积投票制度。通过上文分析,笔者认为累积投票制度好处不明显而有众多弊端,实无引进之必要。但这并不意味着无须保护中小股东利益,关键在于权利保护的方法。法律经济学家认为:权利的保护方法也应当依据效益原理来确定。这与公司法的效率理论不谋而合。(公司制度起源于经济效率理论,“公司制度是为富裕我们经济生活的最有利的手段之一”^[20])。布莱克里斯和他的耶鲁法学院同事麦勒米德认为法律有三种保护权利的方法:一是财产规则;二是责任规则;三是不可剥夺规则。财产规则使权利所有者能够禁止他人侵扰,以此方式来保护权利,除非有权者愿意以相互都可以接受的代价放弃权利。责任规则以另一种方式保护权利,即他人(无权者)可以降低权利的价值,而不管权利所有者愿意与否,但无权者事后必须补偿被降低的价值(被降低的价值,即损害,通常是由法院认定的)。有时候必须放弃作为保护权利手段的财产规则而采用责任规则,这通常发生在交易费用很高的时候。如果交易费用很高,财产规则很可能是无效益的,因为向更有效益的占有的转变要求谈判。在责任规则的支配下,比最初被授予权利的人较高估价权利的人(能有效益利用权利的人)往往被诱使无交易地获得权利,并给予赔偿。^[21]同理,在保护中小股东权利时,由于上文提及的相关因素的影响,大股东和中小股东之间的交易成本非常之高,采取累积投票制度进行财产规则保护明显是无效益的,立法者应转向责任规则的保护,即注重对中小股东权利受损时的事后救济。在这一点上可以借鉴外国立法,设立和完善诸如监事制度、诉请法院强制解散公司、提起直接诉讼、大股东对小股东承担信托义务、提起派生诉讼和代表人诉讼、强制公司以公平价格购买小股东股份和不公平性法律救济、董事解任之诉等各项制度。这才是我国《公司法》修订的当务之急。

参考文献:

- [1] 齐斌. 股份有限公司小股东权益保障研究[A]. 王保树. 商事法论集. 第三卷[C]. 北京:法律出版社,第623页.
- [2] 刘俊海. 股份有限公司股东权的保护[M]. 北京:法律出版社,2004:374.
- [4] 张开平. 英美公司董事法律制度研究[M]. 北京:法律出版社,1998:81.
- [5] 卞耀武. 外国公司法[M]. 北京:法律出版社,1995:42.
- [6] 梅慎实. 现代公司机关权利构造论[M]. 北京:中国政法大学出版社,1996:199~200.
- [7] 卞耀武. 当代外国公司法[M]. 北京:法律出版社,1995:639.
- [8] 李哲松. 韩国公司法[M]. 北京:中国政法大学出版社,2000:440~441.
- [9] 王文杰. 国有企业公司化改制之法律分析[M]. 北京:中国政法大学出版社,1999:222.
- [10] 张修祥. 中国建立累积投票制度的法律分析[J]. 重庆商学院学报,2002(2):78.
- [11] 李慧玲. 累积投票制度探析[J]. 湖南省政法管理干部学院学报,2000(3):23.
- [12][13] 王继军. 股份有限公司累积投票制度研究[J]. 中国法学,1998(5):86.
- [14] 张开平. 英美公司董事法律制度研究[M]. 北京:法律出版社,1998:84.
- [15] 柳经纬. 商法(上册)[M]. 厦门:厦门大学出版社,第230页.
- [16] 王继军. 股份有限公司累积投票制度研究[J]. 中国法学,1998(5):82.

(下转第89页)

出版社.

- [3] 苗日新. 清华园九十年的变迁[J]. 清华大学校园网/学校概况. <http://www.tsinghua.edu.cn/chn/fwzn/story/story3.htm>.
- [4] 周济. 谋划发展 规划未来[A]. 厦门: 厦门大学出版社, 2003. 12.
- [5] 宣勇, 单玉川. 大学建筑与环境建设中高等教育理念的融入[J]. 浙江工业大学学报(社会科学), 2002, 第 30 卷第 3 期: 302~ 307.
- [6] 毛学农. 高校校园景观的教育功效[J]. 理工高教研究, 2002, 第 21 卷第 5 期: 65~ 66.

On Carrying on and Innovating the Campus Culture In the Construction of the New Campus

—a Case of the new Campus of Fujian Normal University located in the university town of the Fuzhou area

Yang Zhangcheng

(From The Planning and Designing Office for the New Campus of Fujian Normal University, Fuzhou 350007)

Abstract: The planning of the new campus of Fujian Normal University has been a focus of all the faculty and students. One of the important problems concerned is how to carry on the tradition of the university and how to make the materialized campus environment not only carry on the rich cultural essence and play the role of setting the atmosphere for studies, research and instruction, but also inspire the faculty and students, achieve their strong sense of identity, and thus become the bridge of spirits and feelings between the university and its members. This thesis, in terms of the construction and the environmental planning of the new campus, discusses the problem of carrying on and innovating the campus culture of the university.

Key Words: higher education; new campus; construction style; carrying on and innovating

(责任编辑:薛世平)

(上接第 38 页)

- [17] 罗伯特·C·克拉克. 公司法则[M]. 北京: 工商出版社, 1991: 293.
- [18] 李慧玲. 累积投票制度浅析[J]. 湖南省政法管理干部学院学报, 2000(3): 23.
- [19] 张文显. 二十世纪西方法哲学思潮研究[M]. 北京: 法律出版社, 1996: 218.
- [20] 久保欣哉. 公司法学之理念[J]. 台大法学评, 第 23 卷第 2 期, 第 430 页.
- [21] 张文显. 二十世纪西方法哲学思潮研究[M]. 北京: 法律出版社, 1996: 218.

A Challenge to the Necessity of Bringing Accumulated Voting System into the Company Act of China

LIN Na

(Department of Law, Xiamen University, Xiamen, Fujian 361005)

Abstract: Accumulated Voting System, originated from the US, is to protect the interests of minor shareholders. The author believes that this system is advantageous only theoretically and there are disadvantages in reality, so there is no need to bring it in. By legal economics, Company Act of China should emphasize the afterward protection of the interests of minor shareholders.

Key Words: Accumulated Voting System, Interests of Minor Shareholders, Principle of Responsibility

(责任编辑:薛世平)