公司治理中创始股东权益保护的路径研究

刘颖

(广东东软学院, 广东 佛山 528225)

[摘要]近年来创始股东失去公司控制权的事件频发,在资本市场迅速发展的背景下,2016年“宝万之争”引起了人们对公司治理中创始股东权益保护问题的思考。文章的创新之处是将研究样本分为成长组公司与初创组公司两大类进行分析,尝试提出了公司治理中创始股东权益保护的途径,即提高法律文化在公司治理中的地位;制定内涵丰富的公司章程;完善我国《公司法》的风险控制功能。

[关键词]公司治理; 创始股东; 公司章程

doi: 10.3969/j.issn.1673-9477.2017.02.006

[中图分类号] F27

[文献标识码] A

[文章编号] 1673-9477(2017)02-022-04

公司的蓬勃发展,深刻的影响着人们的衣食住行,创造出人类经济发展的诸多奇迹,一家公司的业绩与贡献离不开创始股东的辛苦付出,创始股东的权益是否能够得到有效保护,不仅是关乎公平与正义的法律问题,也是关乎秩序与效率的管理学问题。近年来创始股东权益被侵害的案件频发,创始股东的财富被蚕食鲸吞,2016年的“宝万之争”更是引发了人们对创始股东权益保护问题的思考和讨论。随着宏观经济增速放缓,大量传统行业的技术含量低、同质化竞争严重等问题也凸显出来,传统经济的内生动力已触碰到了天花板,“大众创业,万众创新”的时代悄然来临,只有营造更好的创新创业环境,才能让追逐财富的梦想在每一个创业者心里酝酿。加强对创始股东合法权益的保护亦应成为题中应有之义,特别是对其所持有的股权及对于企业的实际控制权进行重点保护,创业者才会获得足够的前行动力。

一、研究综述

张维迎(1996)分析了公司治理结构中委托代理关系,讨论了公司治理与公司法的基本逻辑体系。孙永祥(1999)提出了上市公司股权结构与绩效的假说,并进行了实证分析。陈小悦和徐晓东(2001)年提出公司治理的核心是投资者权益的保护,股权结构与企业绩效之间存在密切联系,张人骥(2005)论证了股权结构、股东保护与公司现金持有量之间的关系。马立行(2013)介绍了美国双层股权结构的制度设计、特点与作用,并且指出在股东权益保护

问题上不仅应该完善相关法律制度构建,同时也应当发挥《会计准则》的作用。周志轶(2014)通过对国美事件股权与控制权之争的分析,提出创始股东应特别设计公司章程预留董事席位,并约定优先股以保护自己。马广奇(2015)详细阐述了阿里巴巴在公司治理中的制度创新——特殊的合伙人制度。

通过上述研究文献的回顾,我们发现目前对于股权结构与公司治理的方面的研究已经积累了很多,但是对于公司创始股东权益的保护及其在公司治理中的价值研究并不丰富。

二、研究设计

本文的研究思路是,将研究对象分为两组,一组是成长组的公司,一组是初创组的公司。选取7家国内知名公司作为成长组的研究对象,选取广东佛山市南海区高新技术企业20家作为初创组的研究对象,分别就公司治理中创始股东权益保护问题进行调查研究。这样分组研究的意义在于:首先,不同发展阶段的公司,其在市场中面临的风险是不同的,研究结论更有针对性和应用性;其次,不同发展阶段的公司,因其各有代表性,有助于研究结论的相对完整和周延。

成长组数据来源,其中六家上市公司的数据来源于2012-2015年度公开的财务会计报告,一家有限责任公司的数据来源于新闻报道。研究重点通过比较分析各公司股东会、董事会和公司经理层的运行情况,揭示创始股东对公司控制权的掌握情况,如表1所示。

[投稿日期] 2017-02-15

[基金项目] 2016年度佛山市社科规划项目(编号:2016-GJ31);广东省教育厅广东高校省级重点平台特色创新类项目(编号:2015GXJK165)

[作者简介] 刘颖(1975-),女,河北献县人,讲师,硕士,研究方向:民商法学。

表 1 成长组创始股东控制权运行情况调查表

公司	创始股东及控制权	股东会	董事会	公司经理层
阿里巴巴	马云持股 8.90%。 马云团队掌握控制权。	用“一致行动协议”方式，软银把不低于阿里巴巴 30% 普通股的投票权委托给了马云与蔡崇信行使。	故创始股东掌握了对董事会层面的控制权，掌控董事会的多数董事席位，争取到了创始股东对董事人数的绝对或相对控制	创始人马云和其他阿里巴巴高管及投资者组成“阿里巴巴合伙人”掌控董事会的多数董事席位。
京东	刘强东持股 20% 左右。 刘强东团队掌握控制权。	“投票权委托”和“AB 股计划”境外的双股权结构，使其投票权能确保股东会上重大议案有绝对的发言权。	京东的董事会为 11 人，刘强东及管理团队则有权任命 6 名董事，并且有权任命董事会主席。	创始人刘强东及其管理团队在董事会有绝对的发言权，经理层多数为刘强东团队人。
腾讯	马化腾家族持股 19%。 马化腾团队掌握控制权。	通过“一致行动协议”，持有腾讯 34% 股份的南非将投票权让渡给腾讯管理团队，实现马化腾的控制权。	腾讯管理团队拥有最多投票权，董事会席位占优势。	创始人马化腾在董事会席位占优势。
雷士照明	吴长江持股 29.33%。吴长江团队失去控制权。	投资人控制。多次融资稀释股权。	投票权不占优势。	创始股东团队不占优势。
国美	黄光裕持股 33.98%。张大中掌握控制权。	黄光裕从绝对控股变相对控股，股权被稀释。	投票权不占优势。	大股东和管理层无法有效沟通而发生商战。
万科	王石 0.05%。 宝能系掌握控制权	股权被收购，不能有效控制董事会。	投票权不占优势。	董事会席位格局不稳定，竞争激烈。
俏江南	张兰股权为 0。私募基金掌握控制权。	对赌协议失败。Cvc 掌控	投票权不占优势。	Cvc 掌控

通过对成长组这 7 家公司创始股东对公司控制权的掌握情况的分析，我们可以得出以下结论：当公司发展壮大到一定程度，创始股东对于公司的控制权与所持有的股权数量并不成正比关系，但是与股东会、董事会、经理层的制度设计有很大关系，创始股东如果对股东会、董事会、经理层可以有效控制，即使不是大股东，依然可以享有对公司的控制权。

初创组采用问卷调查方法，问卷包括以下 5 个问题：①是否理解创始股东与普通股东的区别？②是否考虑过创始股东的权益保护问题？③是否了解股权与控制权的关系？④是否已经采取了创始股东权益保护的措施？⑤是否善于运用公司章程保护自己？

通过对初创组的调查问卷分析，统计结果显示对于②至⑤的问题，选择“是”的公司比例分别为 50%、30%、20%、0%。由此我们得到这样的结论：初创组的公司股东对于创始股东权益保护问题缺乏足够的认识，对于股权与控制权的关系并不十分清晰，没有意识到用公司章程保护自己的合法权益。

三、创始股东权益保护的路径探索

（一）提高法律文化建设在公司治理中的地位，形成依法运营的作风

法律文化作为人们从事法律活动的一种行为方

式、传统和习惯，在公司治理活动中管理者通常因为各种原因而忽视了它的影响和价值。这些原因既包括外部的环境因素，也包括管理者自身的知识结构与认知能力。中国历史上人治的时间久远，有熟人就好办事的思想在社会中根深蒂固，一些公司的管理者，特别是创始股东，长期担任公司的负责人，习惯了自以为是的思维方式，忽视了市场经济是一种法治经济，忽视了在资本市场中竞争的法律风险。这些因素叠加在一起，就会导致一个公司重视各种管理文化的创新与发展，却唯独忽略了以权利和义务为核心的法律文化建设，由此带来的后果是管理者缺乏法律思维，欠缺法律意识，面对风险隐患束手无策，最终失去对公司的控制权。

通过对前述统计结果的分析我们可以看到成长组的企业中，创始股东已经失去公司控制权的公司，管理者的法律意识普遍较为淡薄，以雷士照明的前任董事长为例，雷长江在创业阶段付出了很多，但是在公司运营的过程中没有形成依法行事的作风，公司经过多次的融资行为，他的股权被严重稀释，在这样危急的时刻，他依然违法进行关联交易，为竞争对手留下把柄，最终失去对公司的控制权。初创组的公司，管理者的法律意识也普遍不高，从调查结果可以看出，管理者们非常重视公司未来的盈利能力，但却忽视公司的法律文化建设。

加强公司的法律文化建设,对于公司的创新与可持续发展具有重要意义。首先,依法诚信经营,会增加公司的美誉度,提高公司的市场占有率,进而获得持续盈利,当面对法律风险时,免疫力就强,不会轻易就被淘汰出局,如成长组中的阿里巴巴、腾讯、京东三家公司,就是典范;其次,在法律许可的范围经营,不侵犯他人权益,即不会招致损失,在现实生活中还有一些公司的管理者对法律文化的理解进入了误区,认为学习法律是为了钻法律的空子,并从中谋求利益,这是一种极端危险的想法,既损害别人的合法权益,也给自身带来了不利后果。

(二) 制定内涵丰富的公司章程,有效保护创始股东的利益并实现公司战略发展目标

公司是以盈利为目的的经济组织,创造巨额社会财富的同时,也深刻的改变着人们的观念与行为模式,在各国的司法实践中,公司都是一种高度自治的组织,如何自治,各国通常的做法是在公司法中规定大量的任意性条文,供投资人参考使用,或者通过公司章程由投资人约定,公司章程在保护创始股东利益方面可以挖掘更大的空间。在公司治理中,对于创始股东权益保护问题,公司章程中最直接的做法是制定出切实可行的股权架构,可是在当今的资本市场中拥有股权未必就可以牢牢的掌握控制权,伴随融资规模和数量的增加,创始股东的股权会不断被稀释而减少。在公司章程中股权架构设计如果不合理,有可能在日后的运营中,出现公司管理僵局,不利于公司的经营目标顺利实现。创始股东如能善加利用公司章程的自治功能,对于自身及公司的利益都会发挥积极作用,以马云的阿里巴巴为例,公司创始人团队为了避免上市后失去控制权,创造性的将合伙人制度融入传统公司治理结构中,并在章程中加以明确,赋予合伙人半数以上董事提名权来实现合伙人对公司的控制,如董事会成员由9名董事组成,其中5名(半数以上)由合伙人提名。提名的董事和传统股份制公司一样,也需要经过股东大会规定的票数支持,只有通过了才能正式成为董事候选人。这样的制度设计很好的保护了阿里巴巴28名创始股东的权益,也为公司的良性发展奠定了基础。

根据对上述成长组和初创组的案例分析和调查结果,我们发现:第一,只有少数的几家公司在公司章程中对创始股东的利益保护有所考虑,并加以制度设计。因此建议创始股东在公司章程中不妨增加一些对自己有利的条款,例如,毒丸计划、表决权委托、签署一致行动协议、创始人否决权。“宝万之争”发生后,多家公司在章程中增加的“金色降落

伞”和“驱鲨剂”条款。第二,通过分析成长组中4家公司创始股东失去控制权的案例,存在一个共同的原因,就是对资本市场的风险认识不足,没有做到未雨绸缪,这对初创组的企业而言是一个非常重要的经验。在公司章程中设计创始股东权益保护的条款,应该在公司的设立阶段就在公司章程中进行明确的约定,通过上述研究我们发现创始股东权益保护良好的公司,公司的业绩和市场影响力更优秀。

(三) 完善我国《公司法》,充分发挥其在资本市场中的风险控制功能

我国《公司法》规定了公司的管理结构与组织规则,明确了股东所享有的权利,特别是经过2005年和2013年两次重大的修改,对于发挥公司在市场经济中的作用具有重要价值。但是创始股东所享有的权利在《公司法》中及其司法解释里都没有明确的制度设计。我国《公司法》第103条规定股东出席股东大会会议,所持每一股份有一表决权。《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。这就表明有限责任公司的创始股东可以通过章程进行制度设计,实现控制权诉求,股份有限公司的股东只能是一股一权。因此,应该尽快修改公司法,赋予创始股东权益保护的制度设计。创始股东失去对公司的控制权,不仅意味着财富的减少,同时也会影响公司长期发展目标的实现,从而损害投资人与债权人的利益,降低公司的效率,不利于资本市场的稳健发展。此外,我国现行《公司法》条文中强制性规范多,体现股东自由意志的任意性规范少,而且条文规范内容过于简单,可操作性差。例如《公司法》第20条第2款公司股东滥用权利的规定,《公司法》第21条禁止关联交易行为的规定,都是单纯的强制性规范,缺乏当事人利益保护的程序性设计。因此相关立法部门应该加强公司法可诉性的条文设计,无论是强制性规范还是任意性规范都应明确行为模式与法律后果的界定,并进一步完善相关诉讼规则,而不是大胆地将公司法交给法律意识欠缺,自我保护能力弱的股东、投资人任性地判断和运用。

四、结语

综上所述,公司治理中创始股东权益的保护问题对于鼓励创新创业,促进公司稳定发展意义重大。本文的不足之处,因为获得数据的有限性,没有进行充分的定量分析。本文的创新之处是将不同发展阶段的公司分类进行研究,从而使研究结论更具有代表性,并尝试提出公司治理中创始股东权益的保护路径。

(下转第30页)

Study on the construction of green university in Hebei province

CHEN Hong-jun

(College of Architecture and Arts, Hebei University of Engineering, Handan 056038, China)

Abstract: This study analyzed the production of green universities in the world and the development process in China. It summarized the significance of the construction of Green University in our province which is the strong support of ecological civilization construction of our province and the whole country as a whole, the important carrier of cultivating talents of sustainable development and the inherent demands to achieve Great-leap-forward development of universities in our province. Due to the problems such as insufficient attention of government departments, theoretical research lagging far behind the practice and underexploitation of green education, suggestions are proposed in this paper: government should play a guiding role in charge of green university construction in our province, continue to strengthen the construction of Green University publicity, and make scientific plan to fully organize and carry it out.

Key words: Hebei Province; Green University; Construction Research

(上接第24页)

参考文献:

- [1] 张维迎. 所有制、治理结构与委托-代理关系[J]. 经济研究, 1996(9):3-15.
- [2] 孙永祥, 黄祖辉. 上市公司的股权结构与绩效[J]. 经济研究, 1996(12):23-25.
- [3] 陈小悦, 徐晓东. 股权结构、企业绩效与投资者权益保护[J]. 经济研究, 2001(11):3-11.
- [4] 张人骥, 刘春江. 股权结构、股东保护与上市公司现金持有量[J]. 财贸经济, 2005(2):3-9.
- [5] 马立行. 美国双层股权结构的经验及其对我国的启示[J]. 世界经济研究, 2013(4):30-34.
- [6] 周志轶. 创始股东保护问题研究——国美股权与控制权之争对中国公司治理的启示[J]. 战略决策研究, 2014(5):81-91.
- [7] 马广奇. 阿里巴巴合伙人制度及其创新启示[J]. 企业管理, 2015(2):120-123.
- [8] 李先瑞. 创始人权威、控制权配置与高科技公司治理——以阿里巴巴的控制权争夺为视角[J]. 会计之友, 2015(10):35-40.
- [9] 赵万一, 张长健. 后立法时代的中国公司法可诉性[J]. 北方法学, 2014(1):39-49.
- [10] 刘燕. 股票期权的法律与会计约束[J]. 北京大学学报, 2008(11):84-91.

[责任编辑 陶爱新]

Study on the path of the protection of rights and interests of the founding shareholders in corporate governance

LIU Ying

(Neusoft Institute Guangdong, Foshan 528225, China)

Abstract: In 2016, "The Battle between Baoneng Investment Group LTD and Vanke Co. LTD" caused people to think about the protection of the rights and interests of the founding shareholders in corporate governance. In the fast development of capital market, the founding shareholders lose control of their companies, which happens very frequently. This paper attempts to study the samples of growth company group and start-up company group, and tries to put forward the protection path of founding shareholders' rights and interests in corporate governance, which means to promote the role of legal culture, formulate rich connotation of articles of association and perfect the risk control function of *Corporation Law* in our country.

Key words: Corporate governance; Founding shareholders; Articles of association