

公司治理中的控股股东及其法律规制

赵旭东*

内容提要：中国公司治理的主要矛盾是控股股东与中小股东之间的矛盾。现行公司治理制度的重大缺陷是公司治理的法定主体与实际主体严重脱节，未将控股股东作为公司治理主体并忽略和放弃对其相应的法律规制。公司治理的重要方向和出路是建构以控股股东为核心的治理结构和机制，应顺应公司控股的股权结构和治理态势，围绕控股股东控制权的行使建构科学、合理、系统的法律规则，使其依法掌权行权，充分利用和发挥控股股东在公司治理中独特的积极作用。公司治理的核心问题首先是遏制控制权的滥用，同时亦应合理引导和规范控制权的行使，由控股股东代行股东会职权的职权代行机制是创新公司治理制度、规范控制权行使的重要方式。

关键词：公司治理 控股股东 权利滥用 资本多数决 信义义务

中国的公司治理倍受批评，公司治理的丑闻时常爆发。为改进和提升公司治理的水平和效果，公司企业、实务部门和学界进行了漫长的艰苦求索，公司立法、执法和司法亦有不懈的制度优化和规则更新。然而几十年过去，公司治理的改革却成效甚微。如何克服既有法律传统和观念的束缚、跳出现行制度的藩篱、突破公司治理的困境？正视并充分肯定控股股东在公司治理中的主体地位并对其予以全面、系统的法律规制，设计和建构以控股股东为核心角色的公司治理结构和治理规则，是具有挑战和探索价值的制度创新，也可能成为公司治理的理想出路和科学方案。

一、中国公司治理的主要矛盾：控股股东与中小股东的矛盾

（一）公司内外关系中的固有矛盾

公司治理的命题缘起于公司内外关系中固有的矛盾。公司既是谋求投资收益的营利性经营实体，也是承载相关各方期待和利益的组织载体，内部的投资者、经营管理者、劳动者，外部的交易对方、债权人、债务人以及公司本身等各方主体的利益在此汇聚交织。人

* 中国政法大学教授。

对利益获取的本性渴望与资源有限性之间的矛盾以及人们趋利的追求和严密的防护必然导致彼此的利益冲突和权利碰撞,^[1]由此形成公司内外关系中的三大固有矛盾:其一是投资者与管理者之间的矛盾,也即所有者或股东与经营者之间的矛盾;其二是所有者或股东相互之间的矛盾;其三是代表股东、经营者和劳动者利益的公司本身与其债权人、债务人等外部当事人之间的矛盾。^[2]公司治理的主要任务和目标就是协调和解决这些固有矛盾,^[3]维护公司正常稳定的经营和社会的交易安全与秩序,最大限度地保障和实现各方的合法权益。在此意义上,公司治理规范就是防范与协调、化解公司矛盾的规范,公司治理的评价就是衡量公司矛盾得以防范和化解的质量和效果。

(二) 公司股权结构与公司治理主要矛盾

不同国家、不同法域、不同社会条件下公司治理的主要矛盾会有相当大的差异,尤其公司的股权结构和公司的类型发挥着决定性影响。衡量公司股权结构的重要指标是股权集中度。根据股权集中度的不同,公司的股权结构可以分为绝对控股模式、相对控股模式和股权分散模式三种基本形态。在英美法国家,因高度发达的市场、十分简单的人际关系和绝对平等自由的观念,公司股权表现出较低的集中度,尤其是以上市公司为主体的大型股份有限公司的股权结构多数都高度分散,较少出现个别股东的绝对控股,属于典型的股权分散模式。而在大陆法国家,绝对控股模式和相对控股模式成为上市公司占主导地位的股权结构。尤其在以家族企业为主体的东亚国家,因浓厚的家族意识、密切的人际关系以及财富分配与传承的观念等,公司股权表现出更高的集中度,绝对或相对的控股成为大多数公司的股权模式,甚至拥有控股的股权比例经常成为投资者设立或入股公司的前置条件。

公司类型也直接影响公司的股权结构。公众性股份有限公司的股权结构在不同国家会呈现出集中或分散的不同模式和趋势,而封闭性的有限责任公司则更多地表现为股权集中模式。我国的公司或者是国家控股,或者是私人控股,包括上市公司在内亦以绝对或相对控股为主流,股权结构的“一股独大”态势十分明显,^[4]甚至在相当长时期内成为中国上市公司聚焦的特定概念和独特的现象。在有限责任公司中,投资合作更多地发生在具有私人关系和家族或准家族关系的人之间,因而家族型企业占了很大比例。^[5]对于股权结构较为分散的国家,公司控股的现象不甚突出,公司组织机构的独立治理较易实现。而在股权结构高度集中、公司控股十分突出的国家和地区,分权制衡的基因先天不足,脱离大股东控制的公司机构独立治理的难度极大。

公司事务控制权是公司各方利益冲突和矛盾的焦点,它“在现代社会是一种重要的经济权利,取得和行使它意味着控制者对公司资源拥有支配权”,因此,“公司控制权在公司世界中仍然是炙手可热的紧俏产品”。^[6]而公司控制权的分配和归属深受公司股权结构的

[1] 参见傅穹、王志鹏:《公司控制权滥用规制的法理基础与司法判断》,《社会科学战线》2011年第5期,第188页;甘培忠:《公司控制权的正当行使》,法律出版社2006年版,第16页。

[2] See Reinier Kraakman et al., *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 3rd ed., New York: Oxford University Press, 2017, p. 2.

[3] 参见前引[1],甘培忠书,第5页。

[4] 参见李建伟:《公司制度、公司治理与公司管理》,人民法院出版社2005年版,第118页以下。

[5] 参见张学文:《封闭式公司中的股东信义义务:原理与规则》,《中外法学》2010年第2期,第272页。

[6] 前引[1],甘培忠书,第35页。

影响。股权集中度与股东或经营者对公司的控制成正相关或负相关的紧密关联：股权越是集中，单一或少数股东对公司的控制权越大；反之，股权越是分散，经营者越容易取得对公司的控制权。控制权的争夺既是各方主体的权益之争，也是引发公司内部激烈冲突的主要缘由，更是经常困扰公司治理的棘手问题。在股权分散模式之下，因公司经理等经营者对公司的实际控制，〔7〕公司内部的主要利益冲突是全体股东即所有者与经营者之间的冲突，公司治理需要应对和解决的主要问题是“代理成本”问题，即经营者为寻求自身利益而损害公司和股东利益的问题。而在绝对或相对控股模式之下，因单一或少数股东对公司的实际控制，公司的主要利益冲突转向股东相互之间，主要是大股东与中小股东或者控股股东与从属股东之间的冲突。由此，公司内部很容易形成两个固化和对立的利益集团，即控股股东集团和中小股东集团，控股股东完全主导，中小股东则只能任由摆布。〔8〕公司治理面对的突出问题是控股股东的权利滥用，即控股股东欺压其他股东、为牟取不正当利益而损害其他股东利益。

（三）股权高度集中下的股东冲突与公司治理

作为股权结构高度集中的国家，中国公司治理的主要矛盾无疑是股东之间的矛盾。股东之间的内斗和大股东对中小股东的欺压是有限责任公司存在的最为典型和突出的问题。〔9〕为实现自己意志和确保自身利益，控制权和管理权的争夺往往成为股东内斗的核心内容。在某些公司，控股股东图谋私利而不惜损害公司利益，许多有限责任公司的小股东所受大股东压迫的程度远甚于上市公司的小股东。〔10〕因此，相比上市公司的少数股东，封闭公司的少数股东更脆弱，更易受到损害，也更迫切地需要保护。〔11〕而在另一些公司，股东关系完全破裂，股东之间冲突激烈，公司组织机构陷于僵局，公司运行动辄瘫痪，大量公司的解散倒闭不是因为经营的亏损而是因为内部的冲突。人民法院受理的大量决议效力诉讼、股权转让诉讼、股东侵权诉讼与代表诉讼、知情权与查账权之诉、强制分配盈利之诉和公司解散之诉等，多是公司内部争斗、矛盾激化的结果，是有限责任公司治理状态和治理效果的生动写照。笔者根据中国裁判文书网资料统计，2013年至2018年期间，与公司有关的纠纷数量依次为1372件、7122件、8684件、28433件、46132件、60938件，呈现出快速增长的态势。2019年虽有回落，但仍有57414件。据最高人民法院有关部门统计，随着公司数量的快速增长，公司治理和股东权利纠纷案件逐年上升，在公司纠纷案件中占比超过60%。〔12〕

控股股东与中小股东的冲突同样是我国股份有限公司治理的核心问题。上市公司的经营丑闻和违法违规事件多与控股股东的过度控制和权利滥用相关，〔13〕如较早成为新闻事件的申华实业股东大会决议案，〔14〕宏智科技公司股东大会召集纠纷展现了股东之间围绕董事

〔7〕 参见朱慈蕴：《资本多数决原则与控制股东的诚信义务》，《法学研究》2004年第4期，第105页。

〔8〕 参见李晓露：《资本多数决的异化与控制股东的信义义务》，《河南广播电视大学学报》2018年第1期，第39页。

〔9〕 参见前引〔7〕，朱慈蕴文，第105页。

〔10〕 参见甘培忠：《有限责任公司小股东利益保护的法学思考——从诉讼视角考察》，《法商研究》2002年第6期，第35页。

〔11〕 See Robert A. Ragazzo, *Toward a Delaware Common Law of Closely Held Corporations*, 77 Wash. U. L. Q. 1100 (1999).

〔12〕 参见《最高人民法院发布公司法司法解释（四）》，《人民法院报》2017年8月29日第01版。

〔13〕 参见汤欣等：《控股股东法律规制比较研究》，法律出版社2006年版，第1页。

〔14〕 参见《上海法院受理深圳君安状告上海申华案》，<http://news.sina.com.cn/richtalk/news/china/9903/031206.html>，2020年7月9日最后访问。

会组成进行的激烈争斗，^[15] 国美电器公司与黄光裕案使人们看到了大股东与中小股东为争夺公司控制权而以股东大会为平台展开的对抗，^[16] 深圳万科董事会决议案则上演了股东之间（包括实际控制人之间）为控制公司决策进行的法律较量。^[17] 这些事件都是对上市公司治理主要问题的生动注解。上市公司收购本质上是公司控制权转让，是继任控股股东与原控股股东之间的争夺和较量，它不仅剧烈地撼动现任管理层的地位和权力，还直接波及和牵扯现有其他股东的利益。证券法单独设置上市公司收购制度，既反映了立法协调公司收购中利益冲突的良苦用心，亦反映了股东控制权在公司治理中的显要地位。证券监管机构和沪深证券交易所对上市公司的市场监管除了虚假陈述问题外，很重要的方向是大股东占压和挪用上市公司资金、通过担保和不公平的关联交易而掏空上市公司以及一味圈钱融资而不向投资者分配红利等。^[18] 为此而出台的各种监管规范和细则成为上市公司重要的行为准则。这些受到严格监管的行为都是大股东滥用权利损害中小股东权益的典型，亦表明其作为上市公司治理核心问题的普遍性和严重性。据笔者统计，2015年至2019年，证监会共作出行政处罚决定600件，其中涉及大股东关联交易的有35件。

（四）中国公司治理的主要矛盾和问题

“代理成本”理论是最具学术影响力的公司法理论。在这种理论看来，以经理为核心的经营者阶层是代表股东行使公司业务管理权的代理人，其具有追求自身利益的冲动，而其所获利益往往来源于对公司所有者利益的分割或减损。经营者利益与所有者利益存在此消彼长的内在关联，由此形成所谓的“代理成本”。因此，公司治理的主要任务就是将“代理成本”控制在合理范围内，防止经营者对所有者利益的侵蚀。然而，“代理成本”理论指向的主要目标是公司经营者，其解决的是“两权分离”下所有者与经营者之间的矛盾以及经理人的“内部人控制”问题，它是股权分散模式下公司治理制度解决的主要矛盾。在股权集中模式占主导地位的中国，“代理成本”并非公司治理面临的主要问题。中国的上市公司因股权高度集中，所有与经营无法彻底分离，经营者实际上仍受命于或受制于控股股东，并不存在西方国家20世纪30年代在公众公司中出现的所有权结构过于分散，以致不能有效制约经营者意义上的所有与经营相分离的现象。相反，控股股东掌握公司人事业务上的大权，随时有权撤换董事等管理人员，也有权对公司的重大事项做出决定。^[19] 因此，中国公司法更应重点关注和倾力研究的是股东之间，特别是大股东与中小股东、控股股东与其他股东之间的矛盾和冲突，应该为规制控股股东权利行使、防范和遏制其权利滥用（尤其是表决权的滥用）以及切实保障中小股东合法权益探索切实可行的法律途径和操作方案。没有控股股东的公司治理是虚幻的，任何忽视控股股东的公司治理制度设计都可能误入歧途并劳而无功，至少在近前和未来的相当长时期，控股股东及其法律规制应是中国公司治理

[15] 参见《宏智科技“双份”股东大会的法律迷途》，<http://finance.sina.com.cn/roll/20040114/0247602421.shtml>，2020年7月9日最后访问。

[16] 参见“国美控制权之争”系列报道，http://finance.sina.com.cn/focus/gome_huang2010，2020年7月9日最后访问。

[17] 参见《万科宝能系百亿级资本大战是怎么回事》，<http://news.sina.com.cn/c/nd/2015-12-19/doc-ixmttme5867909.shtml>，2020年7月9日最后访问。

[18] 参见前引〔13〕，汤欣等书，第2页以下。

[19] 参见梁上上：《股东表决权：公司所有与公司控制的连接点》，《中国法学》2005年第3期，第114页。

最具理论意义和现实价值的研究课题。正视并高度重视控股股东的特殊作用就抓住了公司治理的要害,就有可能使中国公司治理摆脱困境,甚至使该局面得到彻底扭转和改观。

二、现行公司治理制度的重大缺陷:控股股东法律规制缺位

(一) 公司治理的法定主体与实际主体的脱节

现行公司治理是一个没有控股股东的公司治理。虽然控股股东拥有事实上的公司控制权,并且控制权行使与权利滥用构成公司治理的核心问题,但公司法并未对控股股东给予应有的关注和规制。其既不是法定的公司治理主体,也未被分配任何法定的公司治理权,甚至有关其规定的法条文字都是异常的“吝啬”。遍览全部公司法218个条款,“控股股东”的字样只在两个条款中出现了三次:一是第21条,规定“公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用其关联关系损害公司利益”;二是附则的第217条,对控股股东和关联关系作了两个概念的界定。如此,具有实质内容的规定就只有第21条,而这一条还是对董事、监事等几个主体的共同性规定,专门针对控股股东的特别条款根本就没有。不独中国大陆公司法,其他国家或地区亦存在同样的问题。公司法致力于股东与管理者间的关系,股东之间的关系常被忽略,既没有在公司运营中得到应有的重视,也没有在法律中获得重视。甚至有学者认为,股东与股东之间属于同一群体,他们之间的利益具有一致性。^[20]如谈到我国台湾公司法,王文宇总结到:控股股东乃应确实掌握之基本概念,可惜的是,我国台湾地区法律对此概念并无太多着墨。举凡公司负责人、负责人之注意义务与忠实义务等规定,多仅适用于名义上之董监事与股东,而未规范实质面。^[21]

分权制衡是公司治理法律设计的基本思路。公司治理的基本模式是由四个不同的法定机构行使不同的法定职权,形成分工合作、相互制约的管理关系。股东会、董事会、监事会、经理这四个组织机构依法分别执掌着公司重大事项决定权、公司事务执行权、检查监督权和日常业务管理权,是法定的公司治理主体,享有法定的治理权。然而,对于绝大多数公司来说,与其说治理权掌控在股东会或董事会手中,不如说掌控在控股股东手中,控股股东才是公司终极的控制者,是事实上的公司治理主体。

在资本多数决的公司决策机制之下,控股股东凭借其绝对或相对多数的股权比例而拥有多数表决权,可以确保其支持的决议总能通过,其反对的决议总能被否决。封闭公司中的“股东同意”,完全可能就是“控制(或多数)股东的同意”。^[22]公司治理的最高权力名义上归属股东会,事实上却属于控股股东。^[23]在股权控制的情况下,控股股东拥有的表决权足以选举产生公司的多数董事,甚至全部董事。董事会根本不可能独立,它不过是控

[20] 参见前引[19],梁上上文,第113页。

[21] 参见王文宇:《控制股东与公司治理——台湾法制的分析与改革方向》,载北京大学北京论坛办公室编:《北京论坛(2007)文明的和谐与共同繁荣——人类文明的多元发展模式:“全球化趋势中企业的跨国发展战略与社会责任”(下)》(未出版),第571页。

[22] 参见施天涛、杜晶:《我国公司法上关联交易的皈依及其法律规制——一个利益冲突交易法则的中国版本》,《中国法学》2007年第6期,第139页。

[23] 参见前引[4],李建伟书,第135页。

股股东的附庸，多数董事是听命于控股股东的代言人或代理人。^[24]监事会的产生途径和机制与董事会完全相同。受制于控股股东的监事会监督经理等业务管理机构尚有可能，但要对控股股东的行为实施监督，则近乎空想。准确地说，这样的监督相当于控股股东的自律约束。^[25]至于经理这一业务管理机构，因其由董事会聘任，控制了董事会也就延伸控制了经理，经理权终究无法独立于控股股东。因此，公司治理的效果和水准相当程度上系之于控股股东的商业诚信、宽和自律、责任担当和管理能力，而不是治理结构或治理规则。对赌协议的安排是对控股股东实际权力最有力的例证。投资者对目标公司进行投资，收益的是公司，但却由控股股东对投资回报和股份回购做出承诺，而其在法律上并无这样的义务。控股股东做出这样的承诺，盖因目标公司被其所控制，投资者的投资预期能否实现主要取决于控股股东的决策和管理。这样的治理结构虽然未得到法律的承认和鼓励，但却真切地存在于公司组织的现实之中，这样的权力图谱虽然没有写入公司法的条款，但却是机构运行的必然逻辑。

在形式上，控股股东只是普通的股东，并没有直接管理公司事务的任何权力，但它实际上却行使着公司主要事项的决定权，由此形成了中国公司法和公司治理最为突出和奇特的法律现象，即公司治理的法定主体与实际主体严重脱节、公司治理法定权力的分配与实际权力的分配严重脱节，造成“有权者无责、有责者无权”的局面。^[26]这种脱节除了表现在控股股东方面之外，还表现在董事长、总经理、财务负责人、董事会秘书等其他公司高管的法律地位和权力配置上。他们在公司管理中同样举足轻重，是公司治理的重要角色，但却被公司法基本忽略（如董事长和财务负责人），或者被完全轻视（如经理），公司法对于他们权力和义务的配置与其在公司治理中实际享有的权力和发挥的作用大相径庭。

（二）对于控股股东公司治理立法与现实脱节的后果

控股股东没有进入中国公司法规制的视野，公司治理未将其纳入范围或者作为独立的治理主体。而中国公司治理中最普遍且广受诟病的严重问题都源自于控股股东，包括控股股东虚假出资，利用关联交易损害公司、中小股东和债权人利益，公司“内部人控制”和管理层“监守自盗”行为等。特别对于上市公司，“某种意义上，国有股‘一股独大’是我国上市公司存在的一系列治理问题的根源”。^[27]与大多数发达国家的公司治理问题主要源于“所有权和控制权分离”不同，中国的公司治理问题主要由控股股东滥权所引发。^[28]公司治理主体和权力分配的法律规定与客观现实的脱节必然导致公司治理规范的低能或失效。关于公司治理的立法设计把关注点和注意力只放在了股东会、董事会、监事会这几个形式上的治理机构上，而完全忽略和放弃了对控股股东等实际治理主体的法律规制。其中尤为突出的是，公司法只规定了董事、监事和经理的义务与责任，而对控股股东是否应负有同样的义务和责任，则无任何明确的法律要求。控股股东损害公司和弱势股东利益事件之所

[24] 参见前引〔5〕，张学文文，第270页。

[25] 参见甘培忠：《论完善我国上市公司治理结构中的监事制度》，《中国法学》2001年第5期，第78页。

[26] 前引〔7〕，朱慈蕴文，第109页。

[27] 前引〔4〕，李建伟书，第129页。

[28] 参见张开平：《简论中国上市公司治理结构的特征——政府股权、行政权双重控制下的上市公司治理》，载甘培忠、楼建波主编：《公司治理专论》，北京大学出版社2009年版，第218页；郭雳：《中国式监事会：安于何处，去向何方？——国际比较视野下的再审视》，《比较法研究》2016年第2期，第78页。

以频繁发生,公司法中控股股东义务与责任规定的缺失是重要原因。^[29]由此,公司治理规范明显地指向错位,着力点偏离。如果围绕法定治理机构、沿循原有的治理思路,那么,无论如何改革和完善现行治理规则,都必然收效甚微。

(三) 控股股东法律规制近乎空白的缘由

殊值深思和探究的是公司法对控股股东法律规制近乎空白的的原因。其一,立法之初未曾料想控股股东在公司实践中会演变成实际的控制者并获得事实上的控制权。立法者就控股股东对公司的管理可以有所预见,但对公司治理如此深度的控制程度却是始料未及的。其二,缺少可以援引和效仿的立法先例和路径依赖。^[30]我国公司治理制度的整套模式本来就是制度移植的产物,在其发源地的欧洲大陆和英美法国家都鲜见公司法对控股股东的特别法律规制。虽然学理上关于控股股东的理论学说丰富深刻,行政执法和司法裁判中也不乏对于控股股东特别责任的追究,但都未上升为公司法中系统的公司治理规范。其三,更为重要的深层原因可能是基本法律价值的取舍问题,即对股东平等原则的认识。既然股东的法律地位一律平等,公司法关于股东权利义务的所有规定都应一视同仁地适用于全体股东,如同样的股份享有同样的权利、承担同样的义务和责任,股东按其出资或股权比例享有表决权、股利分配权等,那么就无理由对控股股东施加特别的法律义务或对其权利予以特别限制。由此,解决控股股东的法律规制问题,首先需要解决的是法律认识问题,即科学理性地把握股东平等原则的真谛,澄清并纠正对这一原则机械和片面的理解。

(四) 资本多数决与控股股东控制权的滥用

控股股东并非普通股东,而是享有实际控制权的股东。股东平等无可争议,但却存在形式上的平等与实质上的不平等。资本多数决原则是公司法最应作出的理性选择。^[31]对于投资者以出资设立、并主要依赖出资形成的资本来经营的公司组织,根据股东的出资额确定其表决权,无疑是最为公平、合理的法律机制。除此之外,无论是由全体股东平均享有表决权的一致同意原则,^[32]或者是按资历等其他条件享有表决权的表决机制,都与公司组织的基本性质相悖,也会严重影响投资者的投资决策和公司的发展。与此同时,我们也不能无视和否认资本多数决的固有缺陷及其实际运行中产生的异化。资本多数决下的公平不过是相对的、形式上的公平,掩藏的则是事实上的不公平。^[33]其实,多数决本身就意味着多数人对少数人的压制和强迫。“根据资本多数决的原则,在股东大会上中小股东的意志往往被控股股东的意志所吸收和征服,影响了中小股东参与公司管理的积极性,股东大会变成了‘控股股东会’,甚至出现‘一人股东大会’的尴尬现象。”^[34]对资本多数决的逻辑分析亦表明,多数决的结果是,多数权利意味着全部权利,少数权利意味着没有权利。或者说,多数与少数的意义只表现在表决权行使的过程之中,而最终的结果总是对多数股东意志的全部肯定和对少数股东意志的全部否定。这正是发生在表决权上最为奇特、最为普遍

[29] 参见徐晓松、徐东:《我国〈公司法〉中信义义务的制度缺陷》,《天津师范大学学报(社会科学版)》2015年第1期,第54页。

[30] 关于公司法的路径依赖,参见邓峰:《中国公司治理的路径依赖》,《中外法学》2008年第1期,第58页以下。

[31] 参见前引〔10〕,甘培忠文,第36页。

[32] 参见前引〔7〕,朱慈蕴文,第107页。

[33] 同上文,第108页。

[34] 彭文革:《从证券交易所的视角看我国上市公司治理的完善》,载前引〔28〕,甘培忠等主编书,第239页。

的现象，可称之为权利的吞并或权利的淹没。对此，许多学者都有所论及。例如，“在控股股东实际控制公司的时候，一股一权的原则受到了威胁。……大股东的意志往往将中小股东的意志吸收了。”〔35〕又如，“控股股东与少数股东之间存在着事实上的不平等，控制股东对公司事务有着决定支配权，少数股东往往为控制股东所征服。”〔36〕

资本多数决之下的股东平等只是形式上的、表面上的平等，它掩盖了股东间事实上或实质上的不平等。“如果控制股东滥用其控制权，把只反映其自身利益的意志拟制为公司意志，强迫少数股东接受和服从，则会违反股东平等原则的要求。”〔37〕因此，我们既要充分肯定资本多数决，又要注意矫正这一表决机制的偏颇和异化；既要坚决守护股东平等原则，又不能只满足于形式上的表面平等，而应尽可能通过各种法律形式或手段，追求和实现股东间实质的真正平等。〔38〕

三、公司治理改革的重要方向和出路：以控股股东为核心

基于控股股东在公司治理中的核心地位和实际作用，可以根据是否形成控股，将我国的公司治理分为控股型公司治理和非控股型公司治理两种基本类型。在控股型公司中，公司治理不可能缺少控股股东的参与，缺少控股股东规制的公司治理制度也是不完整的。这类公司的治理模式既不是股东会中心主义，亦非董事会中心主义，而可能是控股股东中心主义。此类公司治理首要的是控股股东的法律规制问题。公司立法需要尊重现实，确立控股股东在公司治理中的主体地位。除肯定和保护控股股东依法享有的表决权之外，也应明确承认其在资本多数决之下享有的控制权。“控制股东积极参与公司治理不应被抑制，而应被支持，但同时绝对需要完善的制约机制的存在。”〔39〕因此，应明确肯定并系统建构以控股股东为核心的治理结构和机制，并围绕控股股东控制权的行使建构科学、合理、系统的法律规则。规则建构的目标是，既要坚持资本多数决的基本原则，又要兼顾中小股东基本权益的维护，既要对控股股东的控制权予以应有的约束，防范和遏制其滥用，又要充分地利用和发挥控股股东在公司治理中独特的积极作用，寻求公司治理的最佳效果。

（一）控股股东控制公司治理的客观性和正当性

控股股东对公司治理的控制并非法定的权利，而是客观的事实。控制事实的形成源自公司法所实行的资本多数决原则。经由公司法设计的公司组织架构和权力机制，控制了最高层级的股东会也就间接控制了其下层级的董事会、监事会直至最低层级的经理。就此而言，所有股权结构达到控股程度的公司治理都只是控股股东实施的治理，所有的治理主体不过是控股股东按照法律规定组建的组织机构和分派的角色，所谓的分权制衡也只是控股股东控制之下的权力分配，而其能否实现以及实现的程度则取决于控股股东遵循法律的意愿。

〔35〕 朱慈蕴、郑博恩：《论控股股东的义务》，载王保树主编：《投资者利益保护》，社会科学文献出版社2003年版，第327页。

〔36〕 冯果、艾传涛：《论控股股东的诚信义务》，载上引王保树主编书，第338页。

〔37〕 同上。

〔38〕 参见前引〔8〕，李晓露文，第40页。

〔39〕 前引〔4〕，李建伟书，第145页。

虽然控股股东对公司的控制经常承受理论和实务的批判,但无数公司的经营实践已经反复验证了这种控制的正当性和合理性。一方面,由于控股股东在公司中更高的利益占比,其较之一般股东对公司事务自然会倾注更多的精力,如拥有各种资源优势的控股股东常常会根据公司的需求无条件地提供经营支持,一些公司甚至主要仰赖与控股股东产业链的上下游关系而生存,更有资金陷入困境的公司依靠控股股东的援助融资而挺过难关。“在我国证券市场上,‘一股独大’公司治理模式下集中了我国一大批优秀的上市公司,而事故多发地却集中于股权分散的上市公司中。股权分散型上市公司在业绩表现和业绩稳定性上也不如‘一股独大’型公司好。”〔40〕另一方面,许多公司设立本就由控股股东主导,普通投资者也是基于控股股东的经济实力、管理能力和声望而跟从合作,其更多关注公司经营的结果和收益,而非公司经营的过程和管理。许多投资者养成搭便车心理或“理性冷漠”,〔41〕不仅不抵触和对抗控股股东的控制,反而乐享其成,自愿放弃公司管理权利。〔42〕

法律的经济分析学派还为控股股东控制行为的合理性进行经济学的深层说明。该学说认为,公司的经营权较多地集中于小部分人手中,尽量减少少数股东对经营的参与,这在大多数情况下是更有效率的。一方面,它可以降低股东的监管费用,同时可以避免个别股东为其个人的短期利益而影响公司的长期发展。因此,相较于股权分散而缺乏主导股东之结构,由控股股东掌控之公司可能具有某些优势。也即,股权集中公司与股权分散公司相较,或许更能降低所有与经营分离所产生之代理成本。〔43〕另一方面,一个公司若具有资金实力较强的控股股东,则该公司估值就会越高,特别是在投资者保护相对比较薄弱的国家更是如此。〔44〕“在没有占绝对优势大股东的上市公司中,……出现股东恶性竞争的可能性更高;这样的恶性竞争对中小股东的损害甚至超过大股东主导的上市公司里大股东对中小股东的侵害。实践中,这样的公司往往陷入控制权争夺的斗争而经营瘫痪。”〔45〕因此,该学说主张,只要给予少数股东合理的经济补偿,法院便不应多数股东排挤少数股东的行为进行干涉或制裁。

公司作为经营实体,其运行未尝不存在对于主导力量和控制者的需要。虽然有法定的各种机构管理公司,但它们作为公司的管理者实际上永远取代不了公司的所有者。正如我国台湾学者所言:“集中的所有权结构也有其长处,即领导力强,且由家族成员组成或控制的管理团队非常配合。有关文献表明,大股东结构在公司治理中可能发挥更为积极有效的作用。例如,在德国,大股东往往更容易更换董事,由银行控制的董事会能够提升公司的业绩。在日本,有大股东的公司比没有大股东的公司更可能因业绩不佳而换掉管理层。”〔46〕

〔40〕 前引〔4〕,李建伟书,第123页。

〔41〕 王荣康:《股份回购及对债权人和中小股东的保护》,《现代法学》2002年第3期,第68页。

〔42〕 参见蒲娟:《上市公司股东大会治理效果的实证研究——来自中国上市公司的经验证据》,《中国商界》2010年第6期,第30页。

〔43〕 参见前引〔21〕,王文宇文,第561页。

〔44〕 See Rafael La Porta et al., *Investor Protection and Corporate Valuation*, 57 *The Journal of Finance* 1168 (2002).

〔45〕 郭锐:《商事组织法中的强制性和任意性规范——以董事会制度为例》,《环球法律评论》2016年第2期,第77页。

〔46〕 陈彦良:《公司治理变迁——台湾学者的研究视角(英文)》,载前引〔21〕,北京大学北京论坛办公室编论文集,第722页。

“集中的股权模式存在的合理性与必然性，意味着在公司治理结构中控制股东行使控制权的正当性。”〔47〕因此，“公司法当允许控股股东‘独断专行’以创造价值，只要其产生的代理成本不超过合理限度，从而使小股东畏惧投资而极大提高社会的资本成本”。〔48〕

（二）控股股东主导公司治理的制度参照

公司法上的股份分类制度为以控股股东为中心的公司治理提供了制度参照。股份公司的股份有普通股与特别股的划分，特别股又根据其利益与风险的不同配置而分为优先股与劣后股等。优先股股东与普通股股东拥有不同的投资获益方式，〔49〕其“分红优先权乃至可累积性的优先股股息相对固定了投资者的回报，清算优先权以及部分情况下的回赎权等优先权利则相对固定了投资者的风险，优先股股东的经济利益状态趋向债权人化”。〔50〕与此对应，优先股股东一般不参与公司的经营管理，不享有股东会的表决权。由此，因股份表决权的差别又形成了表决权股、限制表决权股和无表决权股。大多数国家和地区的公司法并不特别关注股份权利的多样化问题，更不反对封闭公司内部对股权进行差异化安排或对不同的股东采取不同的对待。〔51〕表决权是股东参与公司治理的主要权利，在设置无表决权股、限制表决权股或双重表决权股等的公司中，股东的表决权不再按照股权的比例或持有的股份，而是根据股东间达成的协议或公司章程的规定进行分配。这就撇开了公司法对股东参与公司治理权的强行分配规则，公司治理权发生了从全体股东向部分股东的转移和集中，由此形成了一种有别于一般公司治理的特别模式，即部分股东享有表决权、执掌公司管理，另一部分股东则不享有表决权、放弃参与公司管理。如果把这种治理机制稍加改造和调整，将享有表决权的股东限于控股股东，而将不享有表决权的股东扩大到其他所有股东，就自然形成以控股股东为中心的治理格局。

公司治理权由全体股东分权向个别股东集权转变的实际需要和趋势也反映在承包经营、委托经营、授权经营等公司经营形式上。作为公司实践中自生自长的经营形式，除了多年前国有和集体企业改制过程中采取过这些形式外，公司法从未对其作出过明确的肯定或否定。司法实务中对于这些经营形式的法律效力则形成十分复杂的裁判倾向，〔52〕承认其合法有效者有之，判决其非法无效者亦有之。〔53〕学者之间也存在较大的分歧和争议。〔54〕这些在国有和集体企业改制过程中采用的经营形式究竟能否合法地运用于公司组织的治理，确是

〔47〕 前引〔4〕，李建伟书，第124页。

〔48〕 周淳、肖宇：《封闭公司控股股东对小股东信义义务的重新审视——以控股股东义务指向与边界为视角》，《社会科学研究》2016年第1期，第101页。

〔49〕 See Jesse M. Fried & Mira Ganor, *Agency Costs of Venture Capitalist Control in Startups*, 81 *New York University Law Review* 993 (2006).

〔50〕 潘林：《优先股与普通股的利益分配——基于信义义务的制度方法》，《法学研究》2019年第3期，第95页。

〔51〕 参见朱慈蕴、〔日〕神作裕之：《差异化表决制度的引入与控制权约束机制的创新——以中日差异化表决权实践为视角》，《清华法学》2019年第2期，第9页。

〔52〕 参见刘俊海：《新公司法框架下的公司承包经营问题研究》，《当代法学》2008年第2期，第75页；胡田野：《公司法律裁判》，法律出版社2012年版，第652页。

〔53〕 关于公司承包经营合同的法律效力，认定有效的司法裁判有：丁利赏等诉方其顺合同纠纷案，浙江省高级人民法院（2015）浙民申字第1999号民事判决书；王万兵诉杨维忠企业承包经营合同纠纷案，江苏省响水县人民法院（2008）响民二初字第26号民事判决书。认定无效的司法裁判有：美国恒利国际有限公司诉四川蜀乐药业股份有限公司承包经营权纠纷案，四川省成都市中级人民法院（2002）成民初字第782号民事判决书。

〔54〕 参见张如海：《公司承包经营的法律效力与法之规制》，《广西社会科学》2009年第12期，第67页。

公司治理研究不可回避且早应给出明确答案的问题。其实,这些经营形式所涉实质问题之一正是控股股东的控制权问题。所谓公司的承包经营,就是通过约定将公司的经营管理事项交由承包人全权负责,并由承包人对公司的经营业绩和股东的投资收益做出达到一定指标的承诺,若不能完成指标,则由承包人对公司和股东承担约定责任。委托经营和授权经营的基本性质与承包经营类似,都是公司或股东委托或授权某个人作为受托人,全权管理公司经营事务。其与承包经营有所不同的可能是预期经营业绩和股东投资收益的刚性指标,或者不能完成承诺指标时的违约责任。而与承包经营完全相同的是,它们都把公司法本来赋予经理机构的经营管理权全部给予了承包人或者受托人。不止于此,承包或者委托、授权期间,公司的经营方针、投资计划、财务预算决算和盈利分配、管理机构组成和管理制度等事项都被承包、委托和授权合同条款所覆盖,甚至公司的基本结构与涉及公司存续发展的重大事项,如增资减资、合并分立等都受制于合同的约定,不能由公司一方任意改变。这些事项的决定权本来都是公司法赋予股东会和董事会的,在承包、委托和授权经营之下,全都变成了承包人和受托人的合同权利。法定公司组织机构的权力受到一定限制甚至被冻结,这的确对传统公司法的公司治理制度带来冲击。^[55]但这并不意味着公司治理制度的崩溃,原因在于:其一,作为不涉及他人权益和公共秩序的公司内部关系,公司治理权的分配应根据公司自身需求进行安排,公司法的相应规定应属任意性规范,允许当事人选择适用。^[56]其二,承包、委托、授权之下的权力分配具有期限性和临时性,一旦承包人或受托人违约,公司经营管理权将自动回归公司的治理机构。由此,现代公司法中的组织制度与现代交易法中的合同制度可以紧密融和与衔接,反而展现出现代商法制度海纳百川的包容性与开放性。^[57]

在公司承包、委托、授权经营中,经常担当承包人和受托人角色的恰是控股股东。在形成股权控制的公司,如无法律对“名为投资、实为借贷”或“保底条款”的禁止或限制,中小股东与其享有不具实际作用的管理权,不如将全部权利以承包、委托或授权的方式交由控股股东单独行使,只要其愿意做出经营指标的承诺并承担兑付的责任。因利益关联、经济实力和经营能力等各方面的因素,在许多采用承包等经营形式的公司中,控股股东最有意愿、其他股东也最易接受其作为公司的承包人或受托人,其中的深层缘由不难领悟。既然公司事务实质上掌控在控股股东手中,与其让其在不承担任何义务和责任的情况下进行暗中控制,不如使其在做出正式承诺并承担相应义务和责任的情况下实施控制。如此,公司和其他股东反而可以获得稳定的投资收益并锁定经营风险。^[58]名为联营、实为借贷的“保底条款”本质上也是由个别股东行使公司管理权的一种特殊安排。联营的核心法律要件本是共同经营,即投资各方都参与联营组织的经营管理。但在“名为联营、实为借贷”之下,却是由承担经营风险的联营一方单独管理,享受固定投资回报的联营他方不参与管理。虽然在既往禁止企业间借贷的严格金融监管之下,这种具有借贷特点的“保底条款”基本

[55] 参见虞政平:《公司法案例教学》,人民法院出版社2012年版,第275页。

[56] 参见前引〔52〕,胡田野书,第653页以下。

[57] 参见前引〔52〕,刘俊海文,第76页。

[58] 同上文,第76页。

上都被司法裁判认定无效，但其所反映的由投资一方控制管理公司的现实商业需求却是显而易见的。在放宽金融控制、允许民间借贷之后，这种投资模式的合法性也需要重新界定。承包经营、委托经营和授权经营及至“保底条款”在现实中的采用给公司治理制度以深刻的启示：也许最具实用价值的股东权益保护来自于当事人间富有想象力的自愿协商，而非法律的强加。对于小股东而言，股东间协议才是最有效的保护自身利益的方式。^[59]

在更深层次上，以控股股东为中心的公司治理面临着民主和集权的制度价值的拷问和选择，如同双重表决权等在其发展过程中曾遭遇到的背离民主、股东平等、公司正义等的诘难并引发舆论批评一样。^[60] 现行的公司治理结构和机制既体现了分权制衡的管理理念，也彰显了民主管理的价值取向。^[61] 对于政治制度，以平等、自由为实质内容的民主也许是无可替代的终极价值，否定平等、自由的集权无论有怎样的统治效率都不足取。然而，在经济生活领域，效率的追求当为最主要的目标。对公司投资者而言，终极目的就是获取最大的投资收益。至于采用民主还是集权的管理方式，则属于营利手段的选择，而非实质的目标价值。就实现营利目标的手段而言，集权通常意味着更高的效率，成功的公司经营业绩往往都是高度集权的企业家的杰作。因此，对于民主和集权的价值取舍，以控股股东为中心的公司治理选择和追求的是集权而非民主。

四、公司治理的核心问题：遏制权利滥用与规范权利行使

（一）权利的正当行使与权利滥用

任何权利都有正当行使的要求，任何权利都存在滥用的可能和危险，符合正义、公平及不损害他人利益和社会公共利益的权利行使受法律保护，滥用权利则应当承担法律责任。^[62] 股权结构集中是控股股东产生并滥权的适宜土壤。^[63] 控股股东如在法律范围内并为公司本身利益或者全体股东共同利益而行使表决权，是为权利的正当行使，反之则构成权利的不正当行使或权利滥用。控股股东以表决权为核心的控制权的滥用不仅会损害公司或其他股东的利益，而且会危害公司债权人、劳动者、消费者乃至全社会的利益，破坏市场经济所需要的法律和道德秩序。如何规范控制权的行使、有效地遏制控制权的滥用，恰是现代公司法孜孜不倦的目标追求，也是公司治理要面对和着力解决的最为艰难的问题。

权利不得滥用是民商法古往今来的基本原则，^[64] 围绕此一原则形成的民商法理论最为成熟也最为复杂。成熟在于其无可争辩的正当性和合理性。任何权利都有其边界和限制，最主要的就是权利的行使不得损害他人的合法权益。复杂性则在于权利滥用的界定和判断。民商法只作了抽象的原则性规定，具体的认定和判断只能交由执法和司法的自由裁量。然而，公司控股股东控制权正当行使和权利滥用的判断较之一般权利滥用更为艰难。控股股

[59] See Benjamin Means, *A Contractual Approach to Shareholder Oppression Law*, 79 Fordham L. Rev. 1161, 1163 (2010).

[60] 参见前引 [51]，朱慈蕴等文，第7页。

[61] 参见前引 [8]，李晓露文，第39页。

[62] 参见前引 [1]，甘培忠书，第69页。

[63] 参见前引 [51]，朱慈蕴等文，第7页。

[64] 参见钱玉林：《滥用多数决的股东大会决议》，《扬州大学学报（人文社会科学版）》2007年第1期，第75页。

东对公司的实际控制源自公司法上的资本多数决原则，资本多数决之下的表决权正当行使如何界定？股东控制权的边界在哪里？如何认定股东表决权的滥用？面对这样的问题，中外公司法理论迄今难以提供操作性的规则。

（二）股东表决权的正当行使与股东控制权的规制

股东表决权是十分特别的一种个体性、主观性权利。法律既赋予股东这种权利，股东就可以根据自己意志并为自己的利益自由地形成表决意见和实施表决行为，任何对其表决意志和表决行为的干预或强制都与法律对股东的赋权逻辑相悖。股东表决应兼顾公司整体利益、长远利益或其他股东利益，虽然可以作为法律上的期望和引导，却难以成为强制性的规则。在民事权利处分自由的基本理念之下，甚至股东表决应符合其自身利益的要求在股东权利理论上都难以成立。更何况公司的许多决议，其正确与错误、利弊与得失是十分复杂的商业判断，不仅有长远目标与短期利益、局部利益与整体利益的冲突，更有基于股东经济实力、目标追求、经营理念的不同选择。对部分股东有利的经营决策未见得对其他股东也有利，小股东利益与公司利益一致的可能性甚至要小于控股股东利益与公司利益一致的可能性。^[65]因此，现行公司法对于股东表决权的正当行使与权利滥用的规定基本停留在抽象法律概念的状态，主要是规定原则性和引导性的要求。而要在公司法实务中对股东表决权行使的正当性作出事实判断，或者认定股东滥用表决权并追究其法律责任，则近乎不可能完成的法律任务。

公司治理制度的特别任务就是对以表决权为核心的股东控制权行使予以法律的规制。其实质内容则是，通过控股股东特殊权利、义务与责任的规定，确立科学、合理的权责机制。对此，研究最为集中、成果也最为丰富的当为控股股东信义义务的承担。公司法理论上早有控股股东应对公司和其他股东承担信义义务的主张，尽管此种主张在学理和实践上都有相当大的分歧。^[66]其是否能够成为我国公司法解决控股股东问题的有效之策，也不无疑问。^[67]但该主张的确得到广泛的认同。^[68]法律上的信义义务是指事务的管理者应以诚实信用之态度忠实、审慎地履行其法律职责，最大限度地维护受益人利益，具体又可分解为注意义务与忠实义务。^[69]这原本是对管理性权力专门配置的特别义务，其目的在于确保权力的正当行使。本来公司法上信义义务的承担者是董事、监事和经理等高管人员，股东除履行自己的出资义务外，相互之间不应再负担额外的特别义务。^[70]然而，对于控股股东这一事实上的控制者或管理者，如无这种特别法律义务，就缺少理由也无法约束其控制权的滥用。事实上，对控股股东信义义务的诘问和异议通常并不是否认其必要性，而是其法律

[65] 参见前引〔48〕，周淳等文，第99页。

[66] 参见王建文：《论我国构建控制股东信义义务的依据与路径》，《比较法研究》2020年第1期，第94页；前引〔48〕，周淳等文，第98页以下；前引〔5〕，张学文文，第262页，第270页。

[67] 参见朱大明：《美国公司法视角下控制股东信义义务的本义与移植的可行性》，《比较法研究》2017年第5期，第57页。

[68] 参见王保树、杨继：《论股份公司控制股东的义务与责任》，《法学》2002年第2期，第61页；前引〔10〕，甘培忠文，第37页。

[69] 参见上引王保树等文，第63页以下；前引〔66〕，王建文文，第97页；刘凯：《控制股东的信义义务及违约责任》，《政法论坛》2009年第2期，第153页。

[70] 参见前引〔66〕，王建文文，第93页。

逻辑的合理性，即控股股东在公司法上并不享有法定的管理权，强加其信义义务缺少相应的对价。这的确是公司法存在的制度缺口。权利与义务的对应是论证控股股东信义义务的主要论据。^[71]然而，事实上之权利毕竟不是法定权利。因此，解决这一问题的对策不应是否定控股股东应承担的信义义务，而应是有针对性地弥补这一制度缺口，肯定控股股东参与公司治理的管理权，把控股股东对公司治理的事实控制变成法律上的控制权。

虽然我国公司法未将控股股东纳入法定治理主体，但证监会和上海、深证两个证券交易所发布的一系列关于上市公司治理的规则已经把目标锁定在控股股东。这些规则集中在以下几个方面：（1）对关联交易的禁止和严格限制，特别是公司与控股股东及其关联公司之间的担保和其他关联交易；（2）对控股股东虚假出资、抽逃出资的纠正和责任追究；（3）对控股股东占压、拖欠、挪用公司资金以及侵占公司财产等行为的清理、纠正和责任追究；（4）对公司红利分配的倡导性和弱强制性的要求；（5）鼓励消减“一股独大”的股权重组；（6）强化控股股东以及控制关系形成和变动的信息公开；（7）推行董事选任的累积投票制，弱化控股股东的控制权。对于封闭性公司中的控股股东规制及少数股东保护，美国公司法所提供的具体路径则是：第一，将股东压迫纳入公司解散的条件；第二，对控制股东施加信义义务，以遏制其滥用控制权的行为；第三，鼓励少数股东通过事先约定来避免股东压迫。^[72]迄今为止，各国公司法对控股股东的规制都是逆势而动，监管的思路都是通过各种方式限制和约束控股股东的权利。^[73]学理上，罕见从公司控制权正当行使的正面价值做系统探讨的论著。^[74]对策研究也基本限于对控股股东的硬性约束，更多地则是事后的侵权责任或不公平交易责任的追究。^[75]其鲜明的态度和共同思路都是视股权控制为消极的负面行为，要么是限制和约束控制行为，要么是对不当控制行为的纠正和责任追究，却从未将其作为积极的行为予以正面肯定，亦未对控股股东的控制地位和控制权给予合理疏导，或者从控股股东可以享有哪些控制权以及如何行使控制权的角度进行积极调整。总之，既往关于控股股东的治理监管和学术研究解决的都是如何遏制控制权滥用问题，而极少涉及控制权行使的引导和规范问题。

（三）控股股东参与公司治理的制度设想

控股股东的法律规制除了遏制控制权滥用之类的被动应对之外，是否可以也应该采取更为主动和进取的立法态度？是否可以将控股股东作为如股东会、董事会一样的公司治理主体，并对其权利的行使作出引导或规范性的规定，如公司法直接赋权控股股东，并通过一定机制协调控股股东权利与股东会职权的关系等？这确是中外公司法面临的更深层次的立法问题。

在此方面，本文提出的重要设想是建立职权代行机制，即由公司法规定，在某种条件下公司可以不召开股东会，而由控股股东径行决定本应由股东会决策的事项。具体的规则

[71] 参见前引〔35〕，朱慈蕴等文，第16页。

[72] 参见前引〔67〕，朱大明文，第46页。

[73] 参见前引〔13〕，汤欣等书，第244页以下；前引〔34〕，彭文革文，第248页。

[74] 参见前引〔1〕，甘培忠书，第5页。

[75] 参见前引〔4〕，李建伟书，第118页以下；前引〔68〕，王保树等文，第66页以下；前引〔10〕，甘培忠文，第38页，第42页。

如下：持有或控制股东会表决权比例超过三分之二或超过公司章程规定的特别事项表决比例的控股股东，可单独行使股东会的全部职权；持有或控制股东会表决权比例超过半数但未达三分之二或超过公司章程规定的一般事项表决比例但未达特别事项表决比例的控股股东，可单独行使除修改公司章程、增加或者减少注册资本、公司合并、分立、解散或者变更公司形式以及公司章程规定的其他特别表决事项以外的其他股东会职权；依法需排除控股股东表决权、依法或依章程需采用累积投票制的事项，控股股东不得直接行使该项股东会职权。如此设定的理由和逻辑是，既然控股股东持有的表决权已经达到决议通过所需半数或者三分之二多数的比例，那么控股股东的意见必将决定股东会决议的结果，股东会的召开和表决就只是表面的形式。在此情况下，允许控股股东代表股东会直接决定相关事项就具有了实质的根据和法律上的合理性。这样的安排并非剥夺股东会的法定权利，亦未实质改变股东会的决定，而只是免去了股东会的例程序。它尊重和承认的是股东会决议的实质和结果，而不拘泥和追求股东会的过程和形式。在某种程度上，它还省却了股东会的会议成本，实现了更高的决策效率。当然，这种务实的权力运行机制要建立在公司自治的基础上，必须以公司章程的预先设定为前提。

职权代行机制并非主观臆想或凭空设计，“简式股东会”就是此种机制在实务中一定程度的应用。所谓“简式股东会”，系指并不实际召开股东会议，而是根据在股东会决议上签字同意的股东表决权达到规定的多数来确认股东会决议的成立和效力。这样的推定时常出现在法院的判决之中。^[76]其裁判逻辑是：在公司实际运作过程中，为效率考虑，股东会或股东会决议并不一定严格按照公司法或公司章程规定的程序进行。在某一个股东或某些股东的表决具有绝对多数效力的情况下，公司可以采用简易的方式形成“股东会的决定”。其不一定具有完备的股东会决议的形式，但在实质上可能符合公司法或公司章程规定的多数决的要件，因此可以根据实质决定权而非形式上是否召开股东会来判定股东会决议的成立。^[77]

无论是“职权代行机制”还是“简式股东会”，都涉及公司法上两个重要的问题：一是会议程序的功能和价值。特定的会议程序的确有其固有的功能和价值。对于股东会、董事会这样的组织机构，以会议的方式进行集体议决与机构个别成员的单独决定并不完全等同。通过会议上的信息交流和意见沟通，有可能对某些股东包括控股股东的意见产生实质性影响，甚至完全改变其原有的主张。但应该承认的是，在绝大多数情况下，会议不过是例程序，通过会议而改变股东意见或表决结果的情形毕竟属于少数或例外。职权代行机制的法律设计当然应基于股东会运行的一般规律，而不是少数的例外。也因如此，这样的职权代行机制应属于公司法的任意性规则，强调集体决议功能的公司可以公司章程来选择或排除该项规则的适用。二是程序瑕疵对公司决议效力的影响。应召开而未召开股东会会议却通过或签署股东会决议，属于典型的决议程序瑕疵。关于程序瑕疵是否影响决议的成立或效力，不能一概而论，应根据程序瑕疵的内容和程度确定。如果程序瑕疵对决议的审议和表决不产生实质性作用，就不影响决议的成立或有效，否则将导致决议的不成立或撤销。

[76] 参见张又新等诉江苏大通风机股份有限公司纠纷案，江苏省南通市中级人民法院（2014）通中商终字第0141号民事判决书。

[77] 参见蒋大兴：《公司法中的合同空间——从契约法到组织法的逻辑》，《法学》2017年第4期，第147页。

这一意见在最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》第4条中得到采纳：“股东请求撤销股东会或者股东大会、董事会决议，符合公司法第二十二条第二款规定的，人民法院应当予以支持，但会议召集程序或者表决方式仅有轻微瑕疵，且对决议未产生实质影响的，人民法院不予支持。”当然，未召开会议本身是否属于轻微瑕疵、是否导致决议的不成立，定是分歧更大的问题。但无论如何，不以程序的轻微瑕疵而撤销决议，这为探究“职权代行机制”和“简式股东会”等股东会变通的可能性开启了重要的思路。

（四）控股股东的信义义务与责任追究

赋予控股股东法定权利并肯定其信义义务之后，则是对不履行义务和滥用权利的责任追究。这恰是赋权控股股东的真意，也是控股股东权责机制的要害所在。控股股东有权无责却获取“制度上的利益”，^[78]是现行公司法的制度缺陷。不承认控股股东的治理权，也就难有理由追究其治理不当的法律责任。尽管公司法有禁止股东滥用权利以及股东应对公司和其他股东承担责任的原则规定，但这种抽象的权利滥用行为不仅极难认定，而且通常指向股利分配权、剩余财产分配权、知情权等非管理性权利，或者违规担保、关联交易、直接侵占公司财产或恶意掏空公司等具体损害行为。^[79]对于表决权以及由此形成的公司治理控制权能否滥用、能否产生此种权利滥用的损害赔偿赔偿责任，不仅在立法上旨意不明、学理上的阐释和研究也极其薄弱，更遑论达成广泛的共识。一方面，每一项商业决策都是如此地独一无二，很难区分坏的决策和决策在实施过程中的变坏，这常常会使决策者承担不那么公平的责任；另一方面，公司决策者考虑到可能会承担违反勤勉义务的责任，而倾向于选择那些风险小的决策，因为这不会让他们在任何违反勤勉义务的诉讼中败诉。^[80]因此，建立控股股东追责机制，首先应对公司法第20条关于股东权利滥用的责任作补充规定，明确控股股东滥用表决权时的损害赔偿赔偿责任。其次要针对股东会职权代行机制下控股股东的特别责任作出专门规定。在控股股东单独行使股东会职权时，其应对决策的重大不当或失误特别是违法违规承担相应的法律责任，包括对公司和其他股东承担赔偿责任。

需要特别指出的是，对于控股股东违反信义义务，既往的责任追究基本上止步于权利滥用等违反忠实义务的责任，而极难落实违反勤勉义务的责任。民商法上的勤勉义务或注意义务本来就极为笼统、抽象，难以实化和具体认定。公司法对董事、经理的忠实义务既有原则规定，又有详细具体的行为内容，而对注意或勤勉义务则仅有原则性规定，内容非常单薄，缺乏可执行的检测标准，^[81]实际的责任追究主要依赖司法的自由裁量。享有法定管理职权的董事、经理尚且如此，对于根本不享有任何法定职权的控股股东，要认定其违反勤勉义务的责任，则近乎不可能。尽管美国法院为此形成了一系列判断标准，包括“平等机会规则”“可反驳的合法商业目的规则”“经营判断原则”“实质公平原则”等，^[82]但

[78] 前引〔7〕，朱慈蕴文，第109页。

[79] 参见前引〔34〕，彭文革文，第239页。

[80] See Melvin A. Eisenberg, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, 51 U. Pitt. L. Rev. 963-964 (1989).

[81] 参见前引〔29〕，徐晓松等文，第52页；胡光、杨署东：《信义义务下的美国小股东保护制度及其借鉴》，《法律科学》2008年第6期，第104页。

[82] 前引〔67〕，朱大明文，第51页以下。

始终都是无法统一的抽象规则，总是面临着各种争议。而在股东会职权代行机制下，通过控股股东的特别承诺或约定，违反勤勉义务的责任追究才获得了可能性和操作性。

其实，本文前述优先股与普通股的股权设置也内含了普通股股东的勤勉义务，此与职权代行机制的法律效果异曲同工，区别在于承受具体利益与风险的差异。在优先股与普通股结构之下，优先股股东享有的是盈余分配的优先权，普通股只是劣后于优先股分配。而在职权代行机制之下，控股股东需要为其独立做出的错误决策或者按照承诺的经营业绩或指标，向其他股东承担过错的赔偿或支付责任。无论是劣后的利益分配，还是过错的赔偿责任，无疑都是以普通股或控股股东应承担的勤勉义务为基础，都属违反勤勉义务产生的法律后果。由此，公司法上的勤勉义务从抽象的法律原则实化为具体的操作规则。优先股与普通股结构之下管理者勤勉义务的实现表明，职权代行机制并非异想天开，所有股东参与公司治理的法律原则并非牢不可破。股东表决权的限制甚至放弃不仅有着现实的土壤和需求，在公司法上也有着传统的基因和先例。

Abstract: The main contradiction in the corporate governance in China is the contradiction between controlling shareholders and minority shareholders. The major defects in the current corporate governance system in China include the serious disconnection between the legal subjects and actual subjects of corporate governance and the failure to bring controlling shareholders into the scope of corporate governance and the failure to impose corresponding legal regulations on them. This paper proposes that an important direction of corporate governance in China is to build a governance structure and mechanism with the controlling shareholders as the core, conform to the actual equity structure and corporate governance practice, design scientific, reasonable and systematic legal rules on the exercise of controlling power by controlling shareholders to ensure the lawful exercise of such power, and give full play to the unique positive role of controlling shareholders in corporate governance. The first and foremost purpose of corporate governance is to curb the abuse of the controlling power by the controlling shareholders, while at the same time reasonably guide and regulate the exercise of such power. The authority representation mechanism proposed in this paper in which the controlling shareholder is entitled to solely exercise the power of shareholders' meeting is an important way to innovate Chinese corporate governance system and regulate the exercise of controlling power.

Key Words: corporate governance, controlling shareholders, abuse of right, majority rule, fiduciary duty
