

混合所有制国企制衡治理初探

蒋建湘, 薛侃

(中南大学法学院, 湖南长沙, 410083)

摘要: 混合所有制国企的目标任务包括经济性任务与社会性任务, 其完成需要国有股东与非国有股东相互制衡的公司治理模式。股权制衡是公司治理制衡的基础, 要实现公司治理的制衡, 就有必要选择合适的股权结构。分散式股权结构较之于集中式股权结构更有利于实现公司制衡治理, 但分散式股权结构的形成要求降低国有股权比例和实现股东多元化。在不能通过股权制衡实现治理制衡的情况下, 就需要通过其他途径实现小股东对大股东的制衡, 典型的途径包括党组织对小股东的支持制衡以及小股东对大股东的约定或法定制衡。

关键词: 混合所有制; 国企改革; 公司治理; 制衡型公司治理

中图分类号: D922.291

文献标识码: A

开放科学(资源服务)标识码(OSID)

文章编号: 1672-3104(2021)06-0061-09



自1999年党的十五届四中全会提出“积极探索公有制的多种有效实现形式, 大力发展股份制和混合所有制经济”^①以来, 我国国企混合所有制改革的方向越来越明确、坚定^②。广义上看, 国企混合所有制改革的模式有多种, 既可以是在单一国有股东的基础上引入非国有股东, 也可以是国企参股控股非国企, 还可以是国企与非国企交叉持股。显然, 混合所有制改革必然导致改革之后的国企(以下统称为“混合所有制国企”)股权主体多元化, 且通常会反映到公司治理的变化上。基于此, 我国2021年发布的《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出要“对混合所有制企业探索实行有别于国有独资、全资公司的治理机制”。但是, 混合所有制国企应当选择什么样的治理机制? 如何打造这样的治理机制? 对这些问题进行探讨, 无疑具有重要的现实意义。

一、混合所有制国企的目标任务对制衡型公司治理的要求

混合所有制改革之后, 国企股权结构发生了变化, 但国企的性质和基本目标任务不会改变(这也是国企混合所有制改革的底线)。同时, 由于任何一个企业基本目标任务的完成必定受制于其治理结构, 因此, 选择混合所有制国企的治理机制, 有必要从分析国企的目标任务对治理结构的要求入手。

(一) 混合所有制国企的双重目标任务

混合所有制国企的目标任务总体上可以分为经济性和社会性两类。

一方面, 混合所有制国企需要完成经济性目标任务。企业一般是指以盈利为目的, 运用各种生产要素(土地、劳动力、资本、技术和企业家才能等), 向市场提供商品或服务, 实行自主经营、

收稿日期: 2021-06-01; 修回日期: 2021-07-25

基金项目: 国家社科基金重大项目“深化企业国有资产监管体制改革研究”(21ZDA038)

作者简介: 蒋建湘, 湖南宁乡人, 中南大学法学院教授, 主要研究方向: 民商法, 联系邮箱: jxj-lawyer@163.com; 薛侃, 福建福清人, 中南大学法学院博士研究生, 主要研究方向: 民商法与政府法治

自负盈亏、独立核算的法人或其他社会经济组织。简言之,企业必定追求利润。混合所有制国企也不例外,其必定追求企业效率的提升以及为股东(包括国有股东和非国有股东)谋求利润。“人们所期望的混合所有制”是能够“提高混合所有制企业的活力、效率和市场竞争力”的混合所有制^[1]。对此,党的十九届四中全会通过的《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》也指出,要发展混合所有制经济,“增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力,做强做优做大国有资本”。

另一方面,混合所有制国企需要完成社会性目标任务。作为“全民”所有的企业以及“全民”的代理人,国企必须维护其最终所有者的利益,这是一种包括但不限于经济利润的利益,如促进就业、保障民生、调节社会财富公平分配、保障粮食能源安全、稳定价格等(这在一些国企如公益类国企、主业处于重要行业和关键领域的商业类国企中体现得尤为明显),国有企业从而有了非经济性的目标任务,我们称之为社会性目标任务。

上述关于国企目标任务经济性与社会性的二分法也是学界的共识,只是表述可能有差异。如有的将之划分为经济目标和社会责任与政治目标,“国有企业区别于一般私有企业的一个重要方面,就是要考虑国有企业的经济目标和社会责任与政治目标的双重性”,“作为国有企业实际控制者的政府,其一方面要实现企业价值最大化这一经济目标,努力实现股东财富最大化;另一方面要作为公共利益维护者这一角色去实现整体社会福利的最大化,即实现政治目标与社会责任”。^[2]

(二) 经济性目标任务对制衡治理的要求

如上所述,混合所有制国企需要追求企业效率的提升以及为股东(包括国有股东和非国有股东)谋求利润。大量实证研究亦表明,混合所有制事实上提升了国企效率,确实有利于国企经济性目标任务的完成^[3,4]。这至少可以从两方面得到解释:一方面,从非国有股东的角度看,其与国有股东的合作可以大大缓解企业资金投入的不足。另一方面,从国有股东的角度看,非国有

资本进入国企可以改进公司治理。委托代理理论的分析表明,“全民”股东的委托人资质不完全和委托代理链条的过长是我国国企公司治理问题的症结所在^[5]。混合所有制改革之后,非国有股东与管理层之间成为直接委托代理关系,委托代理链条大大缩短,代理成本降低。委托代理问题的解决会带来公司治理效应:在非国有资本进入之前,国有企业公司治理结构存在国有股权“一股独大”带来的监督失效、内部人控制和所有者缺位等问题,而非国有资本进入后,“多元化产权主体的形成有利于提升企业决策流程的合理性,改善董事会结构,完善信息披露制度,从而进一步完善国有企业的公司治理机制”^[6]。

不过,混合所有制改革并非在任何情况下都会带来国企治理的改进以及效率的提升。事实上,公司治理的改进和企业效率的提升要以非国有股东对国有股东形成制衡为条件。所谓“制衡”,就是能够影响企业决策。这意味着非国有股东需要在企业拥有一定的话语权,且特别意味着企业决策(尤其是重大决策)的通过需要获得非国有股东的同意。

国企效率提升需要以非国有股东对国有股东制衡为条件既符合逻辑,也是得到实践验证的。“今天,几乎没有人会认为,授权国家强有力的介入公司事务是有吸引力的。”^[7]研究结论也表明,“当国企仅是吸引多类非国有股东参股,形成股权性质多样性时,‘混改’对内部控制质量的影响虽为正,但并不显著;而当国有股与非国有股形成混合股权结构产生制衡效应时,才能显著提升内部控制质量”^[8]。由此可见,如果混合所有制改革只是单纯地追求股权主体多元化,而不重视非国有股东在企业中的话语权和其对国有股东的制衡作用,那么,改革不过是混合所有制国企的新瓶装传统国企的旧酒,不能带来公司治理的改进以及企业效率的提升。“企业混改过程中,若异质股东仅停留于股权层面的形式混合,容易导致投资者角色局限于财务投资而不参与企业治理,无法改善被投资企业的治理效率与经营绩效。只有实现股东在实际控制权层面的深度融合,才能真正发挥不同所有制资本的互补协同优势,进而提高企业混改绩效。”^[9]

诚然, 非国有股东对国有股东的制衡也可能妨碍国企正确决策的做出, 从而影响企业效率的提升。但从总体上看, 股东之间的制衡对企业效率的提升作用是主要的, 因为大股东之间的制衡可以避免企业无效率决策^[10]。对于混合所有制国企而言, 拥有制衡力量的非国有股东可以缩短委托代理链条, 改进公司治理, 迫使具有较强政治依附性的公司管理者将经营目标锁定在对企业利润的追求上。换言之, 混合所有制改革后, 非国有资本的引入可以迫使国企从行政型治理向经济型治理转型, 因而总体上有助于国企效率的提升。

至于如何实现非国有股东对国有股东的制衡, 由于投资者在所有制企业的话语权分配中一般以出资比例为依据, 这就意味着, 如果要实现非国有股东对国有股东的制衡, 则非国有股东所持股权需要占到企业股权的一定比例, 此即“股权制衡”。而在非国有股东所持的股权比例不足以对国有股东形成制衡的情况下, 就需要通过其他途径实现非国有股东对国有股东的制衡。

(三) 社会性目标任务对制衡治理的要求

如上所述, 混合所有制国企除了有经济性目标任务, 还有社会性目标任务, 如国企的业务要与国民经济和社会发展目标相协调和相适应、国企要承担更多的社会责任等。社会性目标任务与经济性目标任务在某些情况下具有一致性, 如在保障产业安全、发展战略产业、提高民族竞争力等方面, 国企实现了其经济性目标任务, 也就实现了其社会性目标任务。但两者之间的不一致更为常见, “在某些情况下, 如果要增加利润就可能损害社会责任与政治目标。反之, 如果要实现社会责任与政治目标就会降低利润水平, 这类国有企业通常存在于基础产业、公用事业等外部性和自然垄断行业, 承担着宏观调控、公共产品供给等任务”^[2]。

由于国有股东肩负完成社会性目标任务的压力, 因此, 国有股东必定要朝完成社会性目标任务的方向努力。但是, 从本质上或者从程度上看, 非国有股东不会如国有股东那样关心国企的社会性目标任务, 甚至当国企为完成社会性目标任务所做出的决策或实施的行为影响企业

经济收益的时候, 非国有股东还可能会排斥和阻挠。这就是国有股东与非国有股东在实现社会性目标任务上的不一致或冲突。

显然, 如果这种不一致或冲突不能得到有效解决甚至导致国企按照非国有股东的意志运行, 则国企混合所有制改革的初衷就会发生偏离, 国企本身可能沦为非国有资本逐利的工具。因此, 为了保障混合所有制国企社会性目标任务的完成, 需要对非国有股东予以制衡。此处的“制衡”, 同样是指对企业决策的影响, 且特别指对非国有股东单独做出企业决策(尤其是重大决策)的制约。

与上述非国有股东对国有股东的制衡一样, 由于股东之间按出资比例分配话语权, 因此, 国有股东通过持有国企一定比例的股权就可以制衡非国有股东。同样, 在国有股东所持的股权比例不足以对非国有股东形成制衡的情况下, 就需要通过其他途径实现国有股东对非国有股东的制衡。

综上所述, 目标任务决定了混合所有制国企既需要非国有股东对国有股东的制衡以完成其经济性目标任务, 也需要国有股东对非国有股东的制衡以完成其社会性目标任务。即, 混合所有制国企需要国有股东与非国有股东相互制衡的公司治理模式。

二、混合所有制国企制衡治理实现的基础打造

无论是非国有股东对国有股东的制衡, 还是国有股东对非国有股东的制衡, 都离不开股权制衡。换言之, 股权制衡是治理制衡的基础。股权制衡的效果取决于股权比例的分配, 而股权比例的分配又同股权结构相关, 因此, 要实现公司治理的制衡, 就有必要选择合适的股权结构。

(一) 分散式股权结构的选择

总体上看, 企业的股权结构可以分为集中与分散两种。股权集中是指少数大股东集中持有股份, 股权分散则是指持股量大的大股东数量多且持有的股份(票)少。不论是在集中式股权结构中还是在分散式股权结构中, 混合所有制国企的公

司制衡治理均需要制衡股东的持股量达到一定的比例。不过,股权结构不同,制衡所需的持股比例也有区别。

在集中的股权结构中,由于大股东数量少,单个大股东所持有的股权比例相对就高,且大股东容易形成控股。如果要对第一大股东形成制衡,则制衡方的持股比例也相应要高。当然,此处的“高”是相对而言的,且要取决于法律和公司章程对股东(大)会表决规则的要求。一个极端的例子,对于只有两个股东的有限责任公司,如果章程规定公司重大决议需要经过三分之二以上股权同意才能通过,则制衡股东就需要达到33.3%以上的持股比例,才能制约另一大股东;如果章程规定公司重大决议需要经过四分之三股权同意才能通过,则制衡股东需要达到25%以上的持股比例。总之,在集中的股权结构中,制衡股东需要达到较高的持股比例才能制衡大股东。

相反,在分散的股权结构中,由于大股东数量多,单个大股东所持有的股权比例相对就低,且单个大股东不容易形成控股地位。相应地,第一大股东较难绝对控制企业,而其他占股比较低的大股东也可以影响企业的决策,即对第一大股东构成制衡。假设有限责任公司有多名股东且其中4名大股东分别持股51%、20%、10%和5%,虽然公司股权集中度依然很高,但较之于只有两个股东的公司已经分散了一些。此时,对于需要三分之二或四分之三股权同意才能通过的重大决议,持股51%的第一大股东如果不能获得其他大股东的支持就不能通过任何决议,持有较低股权的大股东就此构成对第一大股东的制衡。同样,如果将上例换成一个股权极度分散的股份有限公司(如第一大股东持股5%、第二大股东持股2%、第三大股东持股1%、第四大股东持股0.5%),则持有更低股权比例的大股东也可以对第一大股东构成制衡。

综上所述,分散式股权结构下的制衡股东只需持有比较低的股权比例(这意味着其投资额也相对较小),就可以制衡第一大股东,因而分散式股权结构更有利于实现公司制衡治理。我国国企混合所有制改革应当力推股东多元化与股权分散化以降低制衡难度,其中,股东多元化又有利

于股权分散化。这样,最终有助于国有股东和非国有股东之间形成相互制衡的关系。当然,此处所说的“股东多元化和股权分散化”,是以各股东之间的独立为前提的,如果股东相互之间通过投资关系或者以协议的方式实际上成为一个利益共同体,则这种股东与股权本质上不具有多元化和分散化特性。

从域外的经验看,股权的分散化依赖于股票市场的发达。在美国,股权的分散化自20世纪伊始就已经出现,只是近些年才真正得到迅速发展。自二战以来,美国日益增多的工人通过养老基金将积蓄投资于公司股票。几乎是同一时期,共同基金也迅速扩张,成为日益增长的非养老基金的储蓄库。在欧洲和日本,随着股票市场的日益发达,也开始出现类似发展^{[7](53)}。这意味着,为了推动我国混合所有制国企股权的分散化,需要打造完善的证券市场,激励人们投资于混合所有制国企。

需要指出的是,主张我国国企混合所有制改革推行股权分散化,并不意味着我国任何一家国企的混合所有制改革都必须采取分散式股权结构。例如,对于承担社会性目标任务的国企,为了保障混合所有制改革后其目标任务能够完成,就可以实行相对集中的股权结构,允许国有股东持有高比例股权甚至绝对控股国企。《国务院关于国有企业发展混合所有制经济的意见》(国发〔2015〕54号)也指出,“对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域、主要承担重大专项任务的商业类国有企业,要保持国有资本控股地位”。诚然,国有股东的绝对控股意味着排除了非国有股东的制衡作用,这在理论上不利于国企效率的提升,但是,较之于对国企社会性目标任务的完成而言,这种牺牲是必要的。况且,一些追求社会性目标任务的垄断性国企在国有股东绝对控股下,其效率不降反升,“在国有股东绝对控股的企业中……绝对控股治理模式下的混合所有制改革显著提升了垄断性国有企业的企业效率”,“主要是由于垄断行业中的国有企业居于重要战略地位,特别是在关系国民经济命脉的具体企业中国家依然保持绝对控股,而绝对控股的垄断性国有企业具有高额的垄断

收益和便利的融资优势, 掌握着更多的政治资源和经济资源, 其本身不仅可以非常便利地以较小的成本获取更优质的资源, 且还在行业中占有主要地位”。^[11]

(二) 分散式股权结构的形成

混合所有制国企分散式股权结构的形成必然要求降低大股东的持股比例。当然, 这同时也要求股东多元化, 如果股东数量有限, 大股东的持股比例不可能真正降低。由于我国混合所有制改革主要针对的是国有股东单独出资或持有极高股权比例的国企, 因此, 此处仅从降低国有股权比例的角度讨论分散式股权结构的形成方式。

降低国有股权比例的常见方式有直接减持和间接稀释等两类, 主要包括转让(国有股东将其所持部分股权转让给非国有股东)、增资扩股(国企增加注册资本且增加的部分由非国有股东认购)、股权置换(国有股东同非国有战略投资者之间交叉持股)、改制上市(国企以在资本市场公开发行股票并以上市为目的设立股份有限公司)、员工持股等项。由此可见, 降低国有股权比例的实质就是将部分国有股权转移给非国有股东。

但是, 对国有企业和国有股东而言, 选择合适的非国有股东并非易事——“合适”不仅仅指非国有股东在投资实力、管理能力等方面的相当, 还包括与国有股东价值追求的一致。对合适的非国有股东选择的困难, 必定影响国有股权比例的下降。同时, 对国有资产流失的担心始终是混合所有制改革中的一大难点, 也是国有股权向非国有股东转移的障碍——“混改的配套制度还不完善, 特别是国有企业的信息披露还不透明, 混改导致的国有资产流失始终是悬在其头上的‘达摩克利斯之剑’。这也是目前不得不采用渐进式混改试点推进的主要原因”^[12]。我们认为, 要克服这两方面的困难, 就需要建立完善的国有股和国有资产市场化定价与交易机制。

值得注意的是, 国有优先股制度也可以成为降低国有股权比例的一种方式。中共中央、国务院印发的《关于深化国有企业改革的指导意见》(中发〔2015〕22号)和《国务院关于国有企业发展混合所有制经济的意见》均提出“允许将部分国有资本转化为优先股”。国有资本转化为优先

股后, 国有优先股股东在股息和利润分配方面较之于普通股享有优先权, 但不享有国企的治理权。这就意味着, 国有股东享有表决权的股权比例实际上下降了。况且, 这种方式具有降低国有资产流失风险的优势, 国有优先股“可以防止在混改的过程中出现国有资产贱卖的行为, 确保国有资产不流失”^[13]。

三、混合所有制国企制衡治理实现的其他途径选择

理论上, 混合所有制改革后的国企只要形成了制衡型股权结构, 就可以实现制衡治理。但如上文所述, 制衡治理需要制衡股东的持股达到一定的比例(该比例在分散式股权结构中较之于集中式股权结构中要低)。这就意味着, 如果潜在的制衡小股东所持股权达不到该比例, 就不可能真正制衡大股东。此时, 需要通过其他途径实现小股东对大股东的制衡, 此类途径包括党组织对小股东的支持制衡以及小股东对大股东的约定或法定制衡。

(一) 党组织支持制衡

党组织是我国国企公司治理力量中的重要一极, 其治理力量来自中国共产党的政党权威(同股权无关)。2016年10月, 习近平总书记在全国国企党建工作会议上强调, 中国特色现代国有企业制度, “特”就特在把党的领导融入公司治理各环节, 把企业党组织内嵌到公司治理结构之中。在党组织嵌入混合所有制国企公司治理的背景下, 亦可以实现国企公司制衡治理。

党组织所支持的小股东并不以所有制成分为划分标准, 国有与非国有小股东均可能获得党组织的支持, 这是由党组织独特的政治角色决定的——国企党组织的核心角色定位与政府宏观政策以及国家治理的目标一致, 企业党组织能够将企业经营目标、经营管理者的利益和职工利益同维护国家与社会利益统一起来, 实现多方共赢^[14]。由此可见, 基于党组织的独特政治角色, 只要有利于混合所有制国企目标任务(包括经济性目标任务和社会性目标任务)的完成, 党组织就会给予支持, 既可以支持国有股东, 也可以支持

非国有股东,且不会偏袒任何一方。相反,国有股东与非国有股东的任何一方偏离混合所有制国企目标任务以及侵犯国家利益的行为,都会受到党组织的监督和制约。这就意味着,当小股东的力量不足以制衡大股东从而影响混合所有制国企目标任务的完成时,作为国有股东与非国有股东之外独立力量的党组织对小股东的支持,就使得国企制衡治理的实现成为可能。

当然,党组织对小股东的制衡支持要以党组织有效嵌入国企公司治理为条件。2019年12月30日起施行的《中国共产党国有企业基层组织工作条例(试行)》(下称《试行条例》)对国企党的领导和公司治理问题作了比较详细的规定,包括:公司章程要写明党组织的职责权限、机构设置、运行机制、基础保障等重要事项,明确党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序,落实党组织在公司治理结构中的法定地位;坚持和完善“双向进入、交叉任职”^③领导体制;国有企业重大经营管理事项必须经党委(党组)研究讨论后,再由董事会或者经理层作出决定;保证党对干部人事工作的领导权和对重要干部的管理权;等等。可见,《试行条例》不仅为党组织嵌入国企公司治理提供了制度保障,而且为通过党组织对小股东的制衡支持来实现国企的制衡治理奠定了重大基础。

《试行条例》(第39条规定)仅适用于国有独资、全资企业和国有资本绝对控股企业,国有资本相对控股并具有实际控制力的企业结合实际参照本条例执行,而国有参股的企业则不适用。随着我国混合所有制改革的不断深入,国有资本相对控股(不具有实际控制力)甚至参股的混合所有制企业将大量出现。诚然,《试行条例》(第9条)规定“国有企业在推进混合所有制改革过程中,应当同步设置或者调整党的组织”,但是,混合所有制企业的多样性决定了并非每个企业都必定具备党组织设置的条件,如果缺乏强制性约束,则企业党组织的设置可能落空。为了确保通过党组织对小股东的制衡支持实现此类混合所有制国企的制衡治理,相关立法需明确要求此类混合所有制国企设置党组织,且规定在党组织

设置之前混合所有制改革工作不得推进。同时,立法同样需要规定此类混合所有制国企应当将党建工作要求写入公司章程,写明党组织的职责权限、机构设置、运行机制、基础保障等重要事项,落实党组织在公司治理结构中的法定地位。此外,为了确保党组织对小股东的制衡支持有效,立法还需要赋予党组织对企业重大经营决策、重大人事任免的建议权与否决权。

(二) 约定与法定制衡

1. 约定制衡

约定制衡即法律授权国有股东与非国有股东之间直接商定小股东对大股东的制衡。此种情况下,当事人之间的协商既可以以持股比例为基础,也可以完全抛开持股比例状况。同时,具体的制衡方式也可以由当事人商定,包括表决制衡、董事会制衡、监事会制衡、否决制衡及其任意组合。可见,约定制衡非常灵活。

在我国混合所有制改革实践中,此种“约定制衡”已经出现。例如,“山东高速”建立的联合否决权制度就“对修改公司章程、关联交易等可能影响小股东核心利益的重大事项,给予战略投资者联合否决权。该制度在国有控股股东和战略投资者之间形成制约机制,可以避免国有股‘一股独大’的情况”^[15]。又如在“中石化”混合所有制改革中,新成立的11人董事会中,除了中石化派出4名董事以外,引入社会和民营资本投资者董事3名,独立董事3名,职工董事1名^[16]。这种结构有助于非国有小股东通过董事实现对国有大股东的制衡。

2. 法定制衡

法定制衡则是指由法律强制力保障的小股东对大股东的制衡。法定制衡可以表现为两种方式。

一是强制累积投票制。累积投票制尤其适用于选举(如董事、监事选举)。由于累积投票制下股东的表决权票数等于股东所持有的股票数乘以所选举的董事人数,这在股权分散的情况下能够保障分散小股东推选的少数候选人当选,即累积投票制可以实现小股东对大股东的联合制衡。我国现行《公司法》对累积投票制作了规定^④,

但累积投票制仅适用于股份有限公司, 在实践中不普遍。据统计, 2010 年的中国上市公司中只有 12.20% 实行累积投票(其中国有控股公司为 9.04%), 尽管 2014 年上升为 20.16%(其中国有控股公司为 20.93%), 但仍然很少^[17]。因此, 为了实现小股东对大股东的制衡, 立法可以强制混合所有制国企推行累积投票制, 并将累积投票制的适用范围扩展至有限责任公司(混合所有制国企)。

二是强制分配董事监事席位。董事会是企业对内掌管公司事务、对外代表公司的经营决策和业务执行的机构, 因而董事席位对于实现制衡治理非常关键。监事会作为企业的监督机构, 对于制衡治理的实现亦非常重要。为实现国企的制衡治理, 立法可以强制性规定混合所有制国企中的董事会席位中一定比例由制衡小股东(联合)推选产生, 如三分之一席位。因为按照《公司法》第 44 条规定, 有的国企董事会中需要有职工代表董事席位。监事会中的股东代表亦由国有股东和非国有股东各(联合)派一定的比例, 如各占三分之一, 因为《公司法》第 51 条规定职工代表的比例不得低于三分之一。

3. 约定制衡与法定制衡之比较

比较来看, 约定制衡具有灵活性但结果不确定, 小股东能否实现对大股东的制衡完全取决于当事人之间的协商情况。法定制衡则具有约束刚性, 一般能够保证小股东对大股东的制衡(不过在极端的“一股独大”情况下, 累积投票制也不能实现制衡治理)。但是, 这并不意味着法定制衡是更优的选择, 因为脱离股权结构和持股比例基础而强制大股东接受的法定制衡本质上不符合市场经济规律, 对大股东也不公平。不过, 就通过法定制衡实现非国有小股东对国有大股东的制衡而言, 尽管法律强制力保障的非国有小股东对国有大股东的制衡对国有大股东不公平, 但对于吸引持股比例很低的非国有股东参与国企混合所有制改革有时必不可少, 否则, 国企混合所有制改革将面临因无非国有股东愿意参与而停滞不前的尴尬。

基于此, 我们认为, 法定制衡可以且仅可以

适用于混合所有制改革中非国有小股东对国有大股东的制衡, 而不适用于国有小股东对非国有大股东的制衡。同时, 法定制衡也不宜普遍适用于所有混合所有制国企中的非国有小股东对国有大股东的制衡。对于主要追求经济性目标任务的国企, 其需要引入非国有资本提升效率, 且一般只有在非国有股东能够制衡国有股东的情况下才会带来效率的提升, 因此, 对此类国企可以适用法定制衡。相反, 对于主要追求社会性目标任务的垄断性国企, 则不宜适用法定制衡, 因为此类国企即使在不引入非国有资本的情况下, 依然可以保持较高的效率, 甚至在国有股增持的情况下, 企业效率“不降反升”。

综上所述, 法定制衡因其本身的缺陷而适用范围应当受到限制(可以且仅可以适用于混合所有制改革中非国有小股东对国有大股东的制衡), 约定制衡则不存在此种限制。现实中, 即使小股东持股比例极低, 大股东也完全有可能与其约定制衡, 道理很简单, 如果大股东不愿意在接受制衡问题上向小股东妥协, 它就难以找到希望在企业中拥有一定话语权的“合适”小股东同它合作。因此, 对于必须完成混合所有制改革任务的国企而言, 接受非国有小股东制衡并与非国有小股东约定如何制衡, 有时会成为它们不得已的选择。

四、结语

混合所有制国企的经济性目标任务与社会性目标任务能否完成, 从微观的角度看, 很大程度上取决于国企治理结构的状况。一般而言, 让国有资本或非国有资本拥有混合所有制国企的绝对控制权, 不利于目标任务的完成。无论从理论上还是从实证情况来看, 国有股东与非国有股东相互制衡的股权结构一般是最优的治理结构, 也是有助于完成混合所有制国企目标任务的治理结构。通过政府作用的发挥, 这种治理模式是完全可以实现的, “在建立和形成良好的公司治理的过程中, 政府机构的能力是决定性的”^[18]。当然, 这也意味着我国混合所有制改革相关立法亦应围绕国有股东与非国有股东相互之间的“制衡”来设计公司治理机制。

注释:

- ① 中央文献中第一次提出和使用“混合所有制经济”这一概念是1997年的十五大报告:“公有制经济不仅包括国有经济和集体经济,还包括混合所有制经济中的国有成分和集体成分。”
- ② 如2016年底召开的中央经济会议指出“混合所有制改革是国企改革的重要突破口”;2017年十九大报告和2019年十九届四中全会通过的《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》均提出要“发展混合所有制经济”;2021年《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》再次明确“深化国有企业混合所有制改革”;等等。
- ③ “双向进入、交叉任职”主要指符合条件的党委(党组)班子成员可以通过法定程序进入董事会、监事会、经理层,董事会、监事会、经理层成员中符合条件的党员可以依照有关规定和程序进入党委(党组)。
- ④ 我国《公司法》第105条规定:“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。”

参考文献:

- [1] 陈清泰. 陈清泰谈发展混合所有制经济应该实现四个目标[EB/OL]. (2019-03-18) [2021-07-24]. https://www.sohu.com/a/301990851_100268627.
CHEN Qingtai. The four goals that should be achieved in developing mixed ownership economy [EB/OL]. (2019-03-18) [2021-07-24]. https://www.sohu.com/a/301990851_100268627.
- [2] 汤吉军, 张智远. 国有企业双重目标下发展混合所有制研究[J]. 经济体制改革, 2018(5): 113-118.
TANG Jijun, ZHANG Zhiyuan. Research on developing mixed ownership under the dual objectives of state-owned enterprises[J]. Reform of Economic System, 2018(5): 113-118.
- [3] 赵璨, 宿莉莎, 曹伟. 混合所有制改革: 治理效应还是资源效应? ——基于不同产权性质下企业投资效率的研究[J]. 上海财经大学学报, 2021(1): 75-90.
ZHAO Can, SU Lisha, CAO Wei. Mixed ownership reform: Governance effect or resource effect? Research on enterprise investment efficiency based on different property rights[J]. Journal of Shanghai University of Finance and Economics, 2021(1): 75-90.
- [4] 杨运杰, 毛宁, 尹志锋. 混合所有制改革能否提升中国国有企业的创新水平[J]. 经济学家, 2020(12): 71-79.
YANG Yunjie, MAO Ning, YIN Zhifeng. Can mixed ownership reform improve the innovation level of Chinese state-owned enterprises[J]. Economist, 2020(12): 71-79.
- [5] 蒋建湘. 委托代理视角下国企公司治理的改进[J]. 法律科学, 2014(6): 158-164.
JIANG Jianxiang. Improvement of corporate governance of state-owned enterprises from the perspective of principal-agent[J]. Science of Law, 2014(6): 158-164.
- [6] 邓溪乐, 郝颖, 黄颖婕. 混合所有制改革、治理路径与企业创新[J]. 财会月刊, 2020(15): 25-34.
DENG Xile, HAO Ying, HUANG Yingjie. Mixed ownership reform, governance path and enterprise innovation[J]. Finance and Accounting Monthly, 2020(15): 25-34.
- [7] 杰弗里·N·戈登, 马克·J·罗. 公司治理: 趋同与存续[M]. 赵玲, 等译. 北京: 北京大学出版社, 2006: 44.
JEFFREY N. GORDON, MARK J. ROWE. Corporate Governance: convergence and survival[M]. Trans. ZHAO Ling, et al. Beijing: Peking University Press, 2006: 44.
- [8] 曹越, 孙丽, 郭天泉, 等. “国企混改”与内部控制质量: 来自上市国企的经验证据[J]. 会计研究, 2020(8): 144-158.
CAO Yue, SUN Li, GUO Tianxiao, et al. "Mixed ownership reform of state-owned enterprises" and internal control quality: Empirical Evidence from listed state-owned enterprises[J]. Accounting Research, 2020(8): 144-158.
- [9] 李明敏, 李秉祥, 惠祥. 异质股东控制权配置对企业混改绩效的影响——基于股东资源与治理结构双视角[J]. 预测, 2020(1): 26-34.
LI Mingmin, LI Bingxiang, HUI Xiang. The impact of heterogeneous shareholder control allocation on the performance of enterprise mixed Reform—From the perspective of shareholder resources and governance structure[J]. Forecasting, 2020(1): 26-34.
- [10] ARMANDO GOMES, WALTER NOVAES. Multiple large shareholders in corporate governance. Working paper, Wharton School, University of Pennsylvania, 1999: 11-12. [EB/OL] (1999-12-12) [2021-05-28]. <http://dlc25a6gwz7q5e.cloudfront.net/papers/388.pdf>.
- [11] 潘胜文, 邵胜, 刘梦晓. 绝对控股、相对控股与国企混改效率[J]. 北京理工大学学报: 社会科学版, 2020(6): 52-64.

- PAN Shengwen, SHAO Sheng, LIU Mengxiao. Absolute holding, relative holding and efficiency of mixed reform of state-owned enterprises[J]. Journal of Beijing Institute of Technology: Social Sciences Edition, 2020(6): 52-64.
- [12] 毛新述. 国有企业混合所有制改革: 现状与理论探讨[J]. 北京工商大学学报: 社会科学版, 2020(3): 21-28.
- MAO Xinshu. Mixed ownership reform of state-owned enterprises: Current situation and theoretical discussion[J]. Journal of Beijing Technology and Business University: Social Sciences, 2020(3): 21-28.
- [13] 乔惠波. 混合所有制企业最优股权结构的影响因素分析[J]. 企业经济, 2020(3): 42-49.
- QIAO Huibo. Analysis on Influencing Factors of optimal ownership structure of mixed ownership enterprises[J]. Enterprise Economy, 2020(3): 42-49.
- [14] 秦永法. 党组织在国企法人治理结构中的作用[N]. 光明日报, 2014-04-22(07).
- QIN Yongfa. The role of Party organizations in the corporate governance structure of state-owned enterprises[N]. Guang Ming Daily, 2014-04-22(07).
- [15] 高岩, 王景通. 推进国企混合所有制改革的法律对策[J]. 中州学刊, 2020(11): 52-56.
- GAO Yan, WANG Jingtong. Legal countermeasures to promote the reform of mixed ownership of state-owned enterprises[J]. Academic Journal of Zhongzhou, 2020(11): 52-56.
- [16] 张继德, 吴冰瑶. 混合所有制改革如何规避国有资产流失——以中国石化混改为例[J]. 会计之友, 2015(19): 129-132.
- ZHANG Jide, WU Bingyao. How to avoid the loss of state-owned assets in the reform of mixed ownership——Taking the mixed reform of Sinopec as an example[J]. Friends of Accounting, 2015(19): 129-132.
- [17] 高明华. 混合所有制改革的三大障碍[N]. 上海证券报, 2015-09-24(A01).
- GAO Minghua. The three obstacles to the reform of mixed ownership[N]. Shanghai Securities News, 2015-09-24(A01).
- [18] 米哈乌·费德罗维奇, 鲁特·V·阿吉莱拉. 转型经济和政治环境下的公司治理: 制度变革的路径[M]. 罗培新, 译. 北京: 北京大学出版社, 2007: 23-24.
- FEDROVIC MIHAU, AGUILERA R V. Corporate governance in transitional economy and political environment: the path of institutional change[M]. Trans. LUO Peixin. Beijing: Peking University Press, 2007: 23-24.

On the balance governance of state-owned enterprises with mixed ownership

JIANG Jianxiang, XUE Kan

(School of Law, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: The target tasks of state-owned enterprises with mixed ownership include economic and social tasks, whose completion requires the balanced corporate governance mode of state-owned shareholders and non-state shareholders. Equity balance is the basis of balanced corporate governance, and to realize the balanced corporate governance, it is necessary to choose the appropriate equity structure. The decentralized equity structure is more conducive to the balanced corporate governance than the centralized equity structure, but the formation of the decentralized equity structure requires reducing the proportion of state-owned shares and diversification of shareholders. In the case of the failure of equity balance, it is necessary to realize the balance of small shareholders to the major shareholders in other ways. The typical ways include the support balance of the party organizations for the small shareholders and the balance of the small shareholders to the major shareholders through agreement or law.

Key Words: mixed ownership; reform of state-owned enterprises; corporate governance; balanced corporate governance

[编辑: 苏慧]