

证券论文：关于在上市公司引入电子投票制度的政策建议

PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41825.htm 一、改进股东投票制度

是保护中小股东利益的必然要求（一）投票权是股东各项权利的基础 上市公司股东的基本权利可以分为收益权（即剩余索取权）和控制权，股东的各项权利一般都是根据同股同权的原则投票确定，即通过股东投票选举和更换董事等实现对公司实际控制权的分配，通过审议批准（或修改）公司的利润分配方案等实现对公司收益权的分配。因此，投票权事实上成为股东获得各项权利的基础。（二）中小股东投票成本过高 股东权利的行使最终要通过对公司重大决议的表决来实现。目前股东履行投票权利的一般程序是获取股东大会资料、参加股东大会、进行投票。提前向股东告知股东大会的日期及需表决的议案是各国法律法规的基本要求，股东现在基本都可以方便经济快捷地获取股东大会的资料，但由于上市公司股权高度分散（我国是一股独大与小股东的高度分散并存），多数股东居住地也高度分散，对大多数中小股东而言，参加股东大会就必须承担额外的支出，比如交通、食宿费用等。此外，还有不少股东受时间等因素限制而不能亲自参加股东大会。显然，对中小股东而言，行使投票权的主要障碍就在于必须亲自出席股东大会。也正是由于这些原因，中小股东大多放弃了股东投票权。为扩大股东的参与范围，各国纷纷设置了表决权代理行使制度，即股东可以委托代理人代为参加股东大会并投票，以降低股东投票成本。代理权投票的领域一般包括选举董事、股票期权计划、董事薪酬、资

本增加授权、兼并和股东建议等。从实践效果看，表决权代理行使制度不仅扩大了股东参与公司治理的范围，而且为公司控制权市场的竞争提供了新的工具，增强了对公司管理层和大股东的约束力。但由于代理程序一般比较明确的要求，手续相对烦琐，实际上只有机构投资者和持股规模相对较大的个人投资者才可能参与，征集小股东代理投票权的成本仍然相对较高，大多数小股东仍不愿委托他人代为投票。

（三）投票权行使成本过高不利于对中小股东的保护 由于中小股东持股数量很少，投票成本相对较高，绝大多数中小股东不得不放弃投票权，这也就意味着他们放弃了对公司控制权的配置，从而使得大股东和内部人更容易控制上市公司。虽然上市公司的收益权是根据所持股份等比例分割，但控股股东和内部人却可以凭借其控制地位做出更有利于大股东和内部人的分配方案。因此，中小股东放弃投票权实际上也就失去了保护自身权益的基础。

二、电子投票制度的含义及其进展

（一）电子投票制度的含义 本文所称的电子投票制度是指通过应用互联网等现代信息技术，开发可靠的电子通讯手段，使上市公司的股东能够在不亲自出席股东大会的情况下通过电子网络进行投票。

（二）现代信息技术的迅速发展与应用是推行电子投票制度的基础 20世纪90年代以来，以互联网为代表的现代信息技术的迅速发展对证券市场产生了深远影响。目前不仅证券市场实现了证券交易的电子化与网络化，而且随着互联网的普及，选择网上交易方式的投资者人数也在迅速增长。比如，美国网上证券委托的开户数1999年就已达930万户，在欧洲、日本、韩国等国家，网上证券委托的发展也相当惊人，目前韩国约有70%的交易量通过互联网完成

。不仅如此，随着互联网的快速发展，各种网站常就各种问题进行网上投票，网民对此已非常熟悉。综合考虑两方面因素，在上市公司引入电子投票制度的技术和设施基础已经具备。（三）电子投票制度在发达国家的进展

- 1.有关机构积极倡导。OECD的《公司治理结构原则》指出，“本原则认为通过代理投票一般是可行的。另外，因为目的是要扩大股东参与，那么公司需要在投票中扩大技术的使用面，包括电话和电子投票。外国股东日益重要的地位也表明为求平衡，公司应竭力使股东利用现代化技术的手段进行参与，通过开发可靠的电子通讯手段，使股东可以互相交流而无需遵守执行代理委托制的各种手续，能够促进股东对股东大会的有效参与。至于透明度，会议程序应保证所投选票经过正确计数和记录并及时宣布结果”（对OECD《公司治理结构原则》的注释，《经济社会体制比较》1999年第5期）。
- 2.法律上已经承认电子投票的结果。随着互联网在各领域的广泛应用，通过互联网投票已成为现实，目前在一些国家，已对电子投票做出明确的法律规定。如在美国的特拉华州，2000年就通过了相关法律承认电子投票的结果。
- 3.机构投资者开始利用网络优势提高“代理投票”的效果。在美国资本市场中，机构投资者大约持有上市公司50%以上的股份。加州公职人员退休计划（CalPERS）是美国最大的养老基金之一，为了便于和其他股东及市场参与者交流，提高代理投票的效果，从1999年开始，CalPERS开始将其在股东大会中的投票决定在网上公布，公布的时间一般是在公司年度股东大会召开前两周。
- 4.出现了专门为电子投票提供服务的机构。这些机构大致可以分为两类，一类是向上市公司提供电子投票的技术解决方案

；另一类是为股东提供投票参考意见，这类机构专门研究上市公司的情况，并对股东大会要表决的决议提出投票意见。

三、我国应适时引入电子投票制度（一）引入电子投票制度的意义 目前保护中小股东利益的各种措施从根本上说仍然源于代理的思想，比如引入独立董事制度等。虽然积极的监管以及更独立的董事会在保护小投资者利益方面可以发挥重要作用，但是这些都不能代替直接赋予小股东和独立股东应有的权利，使得他们能够保护并增加他们自己的利益。（斯道延坦尼夫、张春霖、路白瑞福特，《中国的公司治理与企业改革建立现代市场制度》，中国财政经济出版社，2002年5月第1版）。降低中小股东的投票成本是保护中小股东利益的重要举措。引入电子投票制度后，更多的中小股东将有机会参与股东大会的投票，因此，参与股东大会投票的股份会增加，这意味着大股东或管理层控制股东大会的局面有望得到改善。同时，网络快速和低成本的优势为不同股东间的交流提供了机会，不仅为机构投资者征集代理投票权提供了便利，有利于机构投资者“股东积极主义”的行动；也有利于分散的中小股东成为一个有力的利益群体，更好地维护自身利益。从长远发展看，我国企业在海外上市和加入WTO后中国证券市场对外开放步伐的加快客观也需要为海外投资者提供方便的投票机会。有关实证研究表明，代理投票制度的引入和推行股东积极主义能够产生净收益，股东积极的参与公司治理将有助于提高公司创造价值的的能力。因此，电子投票制度的引入将为个人投资者向“积极的股东”转变创造条件，电子投票制度的推行将是保护小股东利益的根本举措，也是提高我国上市公司治理水平的重要途径。（二）引入电子投

票制度的可能性 1 . 已经具备技术上的可行性。我国自建立证券市场以来，一直十分重视信息技术在证券业的普及、应用、提高和创新，实现了交易、结算等方面的电子化、网络化，并被广大投资者认知和接受。而互联网的快速发展和网民数量的迅速增加，网上投票这种新的形式也日益被大家所熟知。从技术上看，引入电子投票制度已不存在障碍。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com