

《公司法》修改背景下股东表决权不统一行使规则

李建伟 林树荣*

内容提要：股东表决权的不统一行使是实现股东利益、平衡公司各方主体利益与彰显公司正义的可行进路。我国《公司法》未明文规定该制度，学界争议不断与商事实践的混乱无章已凸显负面影响。以表决权为中心的股权权能或利益分离框架，以及以意思表示为中心的组织法思维为此提供了绝佳的理论分析框架。表决权内外价值二分视角、股东异质化与利益多元化、公司正义的维护以及中国公司治理的文化拘束等验证了确立该制度的必要性。股东表决权不统一行使的公司法规范设计应当考虑资格条件、适用范围、行使程序与效果等具体事项，区分公司类型以选定合适的入法进路；电子通信制度的引入能够消减不统一行使表决权制度所嵌套的负面影响。总之，股东表决权不统一行使的入法进路，应当于增强规则可操作性与消减规则负面影响之间取得平衡，以实现股东表决权行使方式变革的理念更新与制度调适。

关键词：股东表决权 不统一行使 分离原则 公司正义

股东表决权的不统一行使^{〔1〕}是股东表决权行使的重要方式之一，其已被域外部分立法例与学说理论所承认。反观之，《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）并未明文规定股东表决权的不统一行使方式，现有文献资料对表决权不统一行使制度的态度暂未有定论，肯定支持抑或否定质疑的论断都能见诸纸面讨论，甚而现今学界对“表决权不统一行使”之概念内涵与外延仍未予以明确。梳理已有的观点可知，广义上的股东表决权不统一行使，指的是持有复数表决权的股东部分行使或不行使表决权，或者对同一议案出现两种以上的投票意见，或者将部分表决

* 李建伟，中国政法大学民商经济法学院教授；林树荣，中国政法大学民商经济法学院硕士研究生。

本文为阐释党的十九届四中全会精神国家社科基金重大项目“营商环境法治化的制度架构与实现研究”（20ZDA044）的阶段性成果。

〔1〕 学界对表决权不统一行使的相关称谓较为杂乱，包括股东表决权的分割行使、分别行使表决权、表决权拆分行使、表决权分开行使、表决权的非统一行使等，但该种差异无关文章宏旨，本文统称为“表决权的不统一行使”。

权委托给他人行使,以及将表决权委托给复数代理人行使的情形。^{〔2〕}可见广义上的概念内涵包括表决权行使主体、行使方式或者行使结果的不一致三种情形。^{〔3〕}狭义上的股东表决权不统一行使则仅指表决权行使结果的不一致,即持有复数表决权的股东对同一议案作出数个方向不同的意思表示,例如同一股东就某表决事项产生赞成、反对和弃权中至少两种以上的投票结果,本文即采此义。文章将对我国杂乱无章的规则立法与窒碍难行的商事实践之落差进行剖析,以股权二分论与组织法思维为理论框架,对股东表决权不统一行使的理论实务必要性予以证成,进而结合我国公司法的立法前沿,提出具体的公司法规范设计以供参考。

一、问题的提出:股东表决权不统一行使之乱象

在立法的层面上,我国部分部门规范性文件、行业规定已对表决权的不统一行使进行初步规定或反映该种立法倾向,包括1994年《到境外上市公司章程必备条款》第68条(不必把所有表决权全部投赞成票或者反对票)、2020年《深圳证券交易所上市公司股东大会网络投票实施细则》(深证上〔2020〕517号)第19条第2款(集合类账户持有人或者名义持有人应当遵循委托人或实际持有人的表决意见)、2022年《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》(上证发〔2022〕2号)第2.1.13条(特定股票名义持有人需要事先征求实际持有人的投票意见以行使表决权)等。值得思虑的是,上述规定较为凌乱杂散,既未对表决权不统一行使的程序流程、表决效果等予以细致化列明,又将该种行使方式之运用严格限定在特定范围之内,无法涵盖新型的交易关系,以致部分规定已在无形中被有限突破。^{〔4〕}更为严重的问题在于,我国《公司法》条文并未汲取上述规定的立法精神、明文引入表决权的不统一行使,以致学界对我国《公司法》是否承认股东表决权之不统一行使的争论仍未偃旗息鼓。肯定的观点认为民法的意思自治原则强调法不禁止即自由,故而只要该种表决权行使未损害他人利益即可。^{〔5〕}否认的观点指出,鉴于该制度所蕴含的缺陷因素,解释上应认为我国立法对此采否定态度。^{〔6〕}折中观点则认为无论是放开表决权的不统一行使,抑或是将其视为表决方式的瑕疵都未必合适,“唯一较为合理的规范路径即由公司章程加以规定”^{〔7〕}。

〔2〕 参见张凝:《日本股东大会制度的立法、理论与实践》,法律出版社2009年版,第250-251页。

〔3〕 我国《公司法》所规定的“累积投票制”即属于此处广义的股东表决权不统一行使之情形,但不属于严格意义上的表决权不统一行使情形。对此,有研究者指出,对于董事或监事选举的累计投票制可被理解为“针对同一事项中的不同内容进行分拆投票”,属于表决权可分开行使的具体体现。参见吴昊:《公司章程防御性条款研究》,中南财经政法大学2020年博士学位论文,第118页;殷洁、李静:《论证券投资基金所持股份之表决权的行使》,载《北方法学》2013年第2期。

〔4〕 上述规定对股东表决权的不统一行使之适用范围予以严格限制,不符合我国的实践需求,我国已有部分规定对此予以适当性突破。例如在融资融券业务方面,2015年中国证监会发布的《证券公司融资融券业务管理办法》第32条第1款指出“……证券公司行使对证券发行人的权利,应当事先征求客户的意见,并按照其意见办理……”;在转融通业务方面,2020年中国证监会修正的《转融通业务监督管理试行办法》第33条第1款规定“……证券金融公司行使对证券发行人的权利,应当事先征求委托其持有该证券的证券公司意见,并按照其意见办理”,且该条第2款明确了此处的“权利”包括表决权。该些规定可谓是以实践为导向的有限创新。

〔5〕 参见周友苏主编:《上市公司法律规制论》,商务印书馆2006年版,第346页;黄谦:《刍论公司章程限制股东表决权制度的架构》,载《重庆工商大学学报(西部论坛)》2006年第5期。

〔6〕 参见刘俊海:《论股东的表决权》,载《法律科学(西北政法学院学报)》1995年第6期。

〔7〕 毛快:《对股东大会决议可撤销之诉效力规则的检讨》,载《中国政法大学学报》2019年第2期,第66页。

以上对我国立法的理解分歧更是引致商事实践的杂乱无章。一方面，我国早已出现表决权不统一行使的商事案例，例如有实务研究者指出，在三一重工相关股东会议投票过程中曾出现过某持有 8000 股流通股的股东，因现场和网络重复投票等原因，其投票结果按照规定被计票为 7999 股赞成、1 股反对；〔8〕又见，深圳市特发保税实业有限公司的原章程曾规定“特发公司工会所持有的股权行使表决权时按《特发公司员工持股会章程》的有关规定办理”，而持股会章程规定“……会员同意不由员工持股会会员大会统一行使表决权，而由持股会会员以其所持股权比例在股东大会上直接以股东身份行使表决权”。〔9〕该种由持股会会员直接行使表决权的規定势必会造成股权形式上被工会所登记持有、实质上却出现表决结果不一致的情况。鉴于公司治理实践的混乱与司法裁量的不确定性，上述公司都在其后修改了相关规定，以避免出现表决权不统一行使的法外情势。其所反映的难题为，如何准确认定上述商事约定的效力以回应实践需求。

另一方面，商事实践的乱象亦折映到对新型商事交易之治理结构的理解层面。譬如对于基金公司能否将某基金所持有的公司股份表决权予以不统一行使，有学者对此持否定态度，认为如从基金份额持有人的最大利益出发作出选择，理应仅有一个最佳选项，故而不应当分割投票；〔10〕但也有相反观点认为基金持股之表决权行使具有特殊性，即基金持股之表决权的行使具有可分性，〔11〕应优先考虑基金份额持有人的指示〔12〕。应当说，一是证券投资基金所持股份可以被理解为“为他人持有之股份”或者“名义持有人之股份”，而作为实质持有人的各投资者的意见是可能存在多种矛盾情形的，从尊重投资者真实意愿、保障投资者合法权益的角度思虑，应当肯定基金公司不统一行使表决权的实践需求及其合理性；二是该种规定应当以基金章程或者基金合同的方式予以确认，以充分保障投资者的知情权；三是从基金投票治理实践来看亦有相似的案例，例如在表决第二批股改试点公司长江电力的股改方案时，某合资基金公司总共持有长江电力 3087.22 万股，但其仅投了 2600.99 万股赞成票，另外 486.23 万股投了反对票，从而遵从了全体基金持有人的真实投票意向。〔13〕此外，在存托凭证制度中也会出现相似情形，例如存托凭证持有人通过存托人在股东大会上不统一行使表决权，此时立法理应充分尊重与保护存托凭证持有人的合法利益，允许存托人不统一行使其表决权。〔14〕

总之，对于表决权不统一行使制度，犹如牢笼的低层级立法早已无法反映商事实践的智慧变革，更易引致商事交易关系的动荡不堪。除了现有立法的不足以及理论的混乱之外，表决权不统一行使的乱象无疑不利于股东结合自身需求对表决权作出妥善安排，在钳制股东真意表达的同

〔8〕 参见邱永红：《股权分置改革中的若干疑难法律问题研究》，载《证券市场导报》2006 年第 3 期。但中国证监会发布的《上市公司股东大会规则（2022 年修订）》（中国证券监督管理委员会公告〔2022〕13 号）第 35 条规定“同一表决权出现重复表决的以第一次投票结果为准”，可见对此已进行了修改完善。

〔9〕 但该公司于 2014 年对章程进行了修改，将原章程第 23 条修订为“特发公司工委会股东应由员工持股会确定的股东代表出席股东会，并按照员工持股会决议意见行使表决权”。参见“林某与深圳市特发保税实业有限公司公司决议撤销纠纷上诉案”，广东省深圳市中级人民法院（2017）粤 03 民终 7276 号民事判决书。

〔10〕 参见前引〔8〕，邱永红文。

〔11〕 参见前引〔3〕，殷洁、李静文。

〔12〕 参见陈美颖：《上市公司机构投资者表决权机制探析：日本经验与中国借鉴》，载《现代日本经济》2015 年第 5 期。

〔13〕 参见熊锦秋：《基金持股投票权能一概归管理人吗》，载《上海证券报》2010 年 4 月 15 日，第 7 版。

〔14〕 参见杨治朋：《CDR 模式下存托凭证持有人利益保护探究》，载《南海法学》2019 年第 4 期。

时,容易削弱股东参与议决的积极性,进而影响公司治理的有效性;其也与新型商事交易的治理结构相背离,扼杀了蕴含于股权内部的创新动力,严重不符合我国商事实践的治理需求。故而该制度亟待斟酌完善。

二、股东表决权不统一行使的理论框架

对股东表决权不统一行使制度的域外借鉴与本土移植,应以适合的理论学说为嵌入框架。股权二分论及其所推导出的股权权能/利益分离机制,与团体组织法中的意思形成论共同为此提供理论供给。

(一) 以表决权为中心的股权权能/利益分离框架

公司法上的分离理论强调,股权权能分离与利益分离是股权机制的必要实现方式,前者是指将股权之既有权能以及未来可能衍生的权能予以分离,后者是指当事人就股权的权益进行特殊的安排,其所彰显的是股东差异化需求所导致的股权利益之可分离性。^{〔15〕}而以表决权之行使为中心的特殊安排便是股权权能或利益分离的重要样态,无论是股权信托中受益权与表决权的分离,抑或是表决权征集制度之表决权的集中,以及双重股权结构中对表决权的再配置都为典型例证。

以表决权之行使为中心的分离安排可以被归纳为以下几个层面。一是表决权与股东资格的分离,诸如表决权征集之行使表决权的人并非必定享有股东资格、基金份额持有人持有实际的表决权但其股东资格被基金公司所整体享有等情形。对此有学者呼吁:“表决权从股份中分离出来成为独立的权利是发展的一种必然趋势。”^{〔16〕}二是表决权与受益权的分离,金融创新诱致的“空洞表决权”与“隐性所有权”之常态化样态即为例证,此时表决权具有摆脱受益权而沦为对冲基金等机构投资者的投机工具的倾向。^{〔17〕}三是对表决权本身的扩大或者限缩。以表决权扩张为例,该种表决权的再配置可以类型化为股东表决权完整权能的扩张与部分权能的扩张,前者以一股享有多个表决权为典型,后者诸如赋予公司创始人以董事的任免权,但该创始人与其他股东所享有的表决权其他内容则是相同的。^{〔18〕}当然,上述的利益再配置必然伴随着财产利益的重新安排,即当事人通过减少自身或者增加他人所应享有的财产利益之方式,对股权的表决权利益予以再配置,亦有学者将该种利益再配置称为“表决权的二次配置”。^{〔19〕}

具体到表决权的不统一行使制度上,该种以表决权为中心的股权内部分离框架甚有益于对该制度的结构剖析。需要先予以厘清的是,“表决权的不统一行使”与上述“表决权分离安排的三个层面”属于不同维度的问题,无论是表决权与股东资格的分离、表决权与受益权的分离,抑或

〔15〕 参见周游:《股权的利益结构及其分离实现机理》,载《北方法学》2018年第3期。

〔16〕 梁上上:《股东表决权:公司所有与公司控制的连接点》,载《中国法学》2005年第3期,第116页。

〔17〕 参见李安安:《股份投票权与收益权的分离及其法律规制》,载《比较法研究》2016年第4期。

〔18〕 参见王晓茜:《论股东表决权的扩张——对阿里巴巴“合伙人”制度的解析及展开》,载《贵州大学学报(社会科学版)》2018年第3期。

〔19〕 表决权的二次配置,即“差异性”表决权并非来自公司本身对于股份的设计与发行,而是在同股同权的基础上将表决权与股权分离流转的表决权的二次安排。其包括表决权转让、表决权信托、表决权委托、表决权寄托、代理权征集等样态。参见前引〔3〕,吴昊文,第95页。

是对表决权本身的扩大或者限缩，都可能出现表决权的不统一行使；分割行使表决权仅是一种行权方式，而非对权利（权能）本身的内容配置，故而会出现该种概念交叉的情形。但尽管如此，表决权分离结构的剖析仍是分析不统一行使表决权的最佳理论框架。其一，股东角色的分化以及差异化需求的出现凸显股权（表决权）利益分离与多元化的重要性，而实际出资人角色的分化以及差异化的投票需求，也要求名义股东进行表决权的不统一行使，可见二者实为同根共源。其二，股权（表决权）利益分离与多元化是表决权不统一行使的前置命题，对前者的承认是后者得以落地的前提。对此有学者指出，传统公司法理论之股东权利禁止分离规则的基本内涵之一即为“股东权的具体权利不得与成员资格相分离”，而其所包含的一个隐含性规则为股份表决权的一致性行使。^{〔20〕}其三，股权（表决权）利益分离与表决权不统一行使所规制的范畴不同，前者关注的是表决权外部价值的再安排，后者关注的是表决权内部价值的实现，但二者却共享同一的价值目标，即在私人自治的维度内确保股权利益的完整实现，以维护（实质）股东的合法利益。故而有学者强调只要不违反强行性法律规范和公序良俗，不侵害公司、股东及债权人的利益，不构成权利滥用，表决权如何行使均可由股东依循私法自治原则自由决定。^{〔21〕}后文对表决权不统一行使的论证，即是以公司法上的分离原则为理论基础展开的。

（二）以意思表示为中心的组织法思维

批驳股东表决权不能不统一行使的观点之一认为，股东个体意思应当是统一、确定的，同一股东对自身表决权分割行使的安排会导致个体意思的矛盾，此与法理不符。该种观点纯属对公司内部意思表示的僵化理解，未能意识到公司内部意思形成的应有逻辑及其独特过程。

作为法律行为的公司决议，是由出席表决的诸表决权人的意思表示合致而成立，其中股东出席会议和行使表决权属于意思表示行为。具而言之，公司意思的形成包括两个阶段，一是从个人意思到公司机关集体意思的转化，个人意思的联合得以形成组织的向心力，并进而演化出公司机关集体意思的形态，例如股东通过行使表决权得以形成股东会决议内容；二是从公司机关集体意思到公司意思的形成，该阶段多为推定成立的状态，即除非违反法律、章程的规定，公司机关集体意思即为公司意思。该种意思形成的过程遵循着“个体意思→机关集体意思→公司意思”的化合路径，公司意思是由复数的个别意思复合而成之结果。该种复合的过程实则体现了组织体内部个体意思的多元/复数性并不妨碍公司内部意思表示的形成，商事组织体内部的个体成员意思具有可分性，故而理论上可对单个个体意思予以再细分。例如，单个名义股东不统一行使表决权的原因在于，其背后的复数实际出资人作出了不同的投票意向，此即对名义股东之个体意思的再细分，名义股东作出结果多元化的投票表示并不影响公司意思的形成，公司意思依旧可以从复数的个别意思中复合而成。有观点进而认为每一股应各自产生一个表决权，故而表决权可以分开计算、行使，^{〔22〕}该种论证路径也值得借鉴。

更进一步而言，公司内部意思表示的逻辑结构本就殊异于自然人的意思表示结构。组织体之

〔20〕 参见汪青松：《论股份公司股东权利的分离——以“一股一票”原则的历史兴衰为背景》，载《清华法学》2014年第2期。

〔21〕 参见前引〔16〕，梁上上文。

〔22〕 参见前引〔3〕，殷洁、李静文。

意思形成机关与其意思表示机关往往存在某种程度的分离,以致组织体意思表示中的法律行为呈现为复杂的双重结构(内部意思表示+外部意思表示)。^{〔23〕}该种内外部意思表示的双重结构嵌合商事组织体的治理需求,可以用以判断不同组织体内部的意思形成过程。以基金管理公司的运营模式为分析对象,基金公司作为单个名义股东在股东会决议中作出某一投票的意思表示,该种意思表示对于决议的公司而言属于“内部意思表示”;但对于基金公司而言,则属于“外部意思表示”,因为该种意思表示的结果是先由基金份额持有人(受益人)的个体意思所复合而成的,故而在基金公司内部依旧存在一轮意思表示的化合过程。该种层层嵌套的意思形成过程,意味着组织体内部的单个意思表示可能源于复数意思的形成结果,至少从理论上无法排除表决权不统一行使的可能性。可能的质疑在于,从基金份额持有人的个体意思复合到基金管理人的意思,是否仍应遵循多数决的方式进而仅得出唯一的结果,而非将基金份额持有人的多元意思直接传递到基金管理人对外投票意愿之中。实际上法律承认公司内部意思成立可采纳多数决之宽松方式,是以团体决策的效率为价值导向的,故而当该种多元意思的传递成本较低且实践验证必要可行时,考虑到团体决策效率以及团体正义的要求,理应承认名义股东在公司中得以作出复数的意思表示。此时其既不会妨碍公司意思的形成,亦能彰显实际出资人的真实意思,符合商事治理实践的需求。

三、股东表决权不统一行使的必要性证成

以表决权为中心的股权权能/利益分离框架以及组织法思维的引入,描绘了理解表决权内涵的独特图景,为股东表决权的不统一行使提供了理论分析框架。以此为理论前提,本部分内容将力求证成表决权不统一行使的理论与实践必要性,为后续公司法规范的具体设计作必要铺垫。从商事实践层面来看,尽管可查的、起争议的司法案例较少,但商事实践对股东表决权不统一行使的热切需求却是有目共睹的,无论是基金公司对基金份额持有人意见的服从、存托凭证中受托人对受益人意见的遵循,抑或是公司法相关司法解释中对隐名持股之下隐名出资人与名义股东间的权责配置等,都可谓股东表决权不统一行使的实践必要性例证。除此之外,还可从以下几个方面证成表决权不统一行使的必要性。

(一) 股东表决权内外部价值的实现路径

尽管对股权性质纯学理的讨论可能成为一个公司法上的“伪命题”,^{〔24〕}但关于股东债权论、物权论、社员权论抑或是独立民事权利说等的理论争锋,亦影响到表决权不统一行使必要性基础。对股东表决权不统一行使持否定态度的观点可以归纳为:一是表决权属于股东作为股东会成员而享有的权限,表决权与股东的社员资格严格捆绑,其并非依附股份而存在,而属于股东专属的人格权,故而基于“人格权不可分裂”的原理,不应承认表决权的不统一行使;^{〔25〕}二是股东

〔23〕 参见蒋大兴:《公司组织意思表示之特殊构造——不完全代表/代理与公司内部决议之外部效力》,载《比较法研究》2020年第3期。

〔24〕 参见周友苏:《新公司法论》,法律出版社2006年版,第232页。

〔25〕 参见王志诚:《股东权利之实质保障:股东表决权之分割行使——兼评“公司法”第一八一条修正草案》,载《月旦法学杂志》2010年总第181期。

在缺乏正当理由的场合下就同一决议事项同时作出两个方向相反的意思表示，有违民事法律行为中个体的意思表示之“确定性”要求；^{〔26〕} 三是表决权作为附着在股份上的一项权利，必须与股份的受益权捆绑在一起，否则将产生非常高昂的代理成本；^{〔27〕} 四是认为每一股东所享有的表决权是一个整体，持股数额的多少只决定表决权的影响力（此亦为社员权否认说或股份债权说的观点）；^{〔28〕} 五是认为实际出资人对名义股东的委托，理应使得二者的意见相同；^{〔29〕} 六是表决权的不统一行使会增加行使表决权后的计票难度，进而降低公司的决策效率，影响股东会的正常运转。^{〔30〕}

与此相反，对股东表决权不统一行使持肯定态度的观点可以被归纳为：一是认为一个股份享有一个表决权，表决权是附着在股份之上而非股东资格之上，持有数个股份则享有数个表决权，没有理由要求数个表决权必须统一行使，此亦为民事主体意思自治一般原则的体现；^{〔31〕} 二是当名义股东与复数的实际出资人分离时，承认名义股东得以实际出资人之利益而作出不统一的行权，有助于维护后者的合法利益，此亦为商事实践的需求；^{〔32〕} 三是认为公司资合性的发展导致股权出现物权化的倾向，故而表决权无须再依赖于股东身份而得以分离行使。与此同时，还出现了折中观点（又称“有条件的肯定说”），其基本观点为，原则上股东表决权应当统一行使，仅在特定的情形下允许表决权的分割行使，抑或表决权的分割行使需要受到严格限制。^{〔33〕}

笔者承认，肯定论和折中论的观点有助于理解不统一行使表决权的理论意义与实践需求，但该种论述仍浮于表面，尚未能切中肯綮。对股权（表决权）的本质争议实为伪命题，真正的争论在于如何看待股权（表决权）的内部结构与外部价值。从股权（表决权）的内部结构维度来看，股权二分论强调股权兼具人身与财产两个层面的权利维度，人身权不能与财产权始终捆绑，否则其必然变成财产权的附庸。^{〔34〕} 故而股权的双重属性结构必然推导出人身权（特别是表决权）得以脱离财产权单独行使的结果，体现的是表决权从身份到契约的本质历程。该种二分论的真正意义在于突出对股权背后利益的切实考量，通过剖析股权的利益结构，进而探索不同利益的实现方式，而这正是股权性质之争理应论及的主题。^{〔35〕} 从股权（表决权）的外部价值维度来看，表决权是维系和控制公司所有者与经营者关系的媒介，亦是不同股东之间争夺公司控制权的工具，体现出表决权本身的“客体化倾向”^{〔36〕}。具体而言，在股东与管理层的外部关系层面上，表决权是

〔26〕 参见前引〔6〕，刘俊海文。

〔27〕 参见蒋学跃：《上市公司表决权委托问题研究》，载《证券市场导报》2018年第5期。

〔28〕 参见前引〔5〕，周友苏主编书，第345页；〔日〕末永敏和：《现代日本公司法》，金洪玉译，人民法院出版社2000年版，第116页。

〔29〕 参见张民安：《公司法上的利益平衡》，北京大学出版社2003年版，第187页。

〔30〕 参见童本立主编：《财经改革探索》，浙江大学出版社2004年版，第113页。

〔31〕 参见前引〔5〕，周友苏主编书，第345页；前引〔3〕，殷洁、李静文。

〔32〕 参见前引〔25〕，王志诚文；前引〔28〕，末永敏和书，第116页；黄清溪：《公司法理论基础（股东会篇）》（增订第二版），台湾五南图书出版股份有限公司2020年版，第92-93页；〔德〕托马斯·莱赛尔、吕迪格·法伊尔：《德国资合公司法》（第3版），高旭军等译，法律出版社2005年版，第247页。

〔33〕 参见梁上上：《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》，法律出版社2005年版，第79页；前引〔5〕，周友苏主编书，第345-346页；前引〔3〕，吴昊文，第119页。

〔34〕 参见蔡元庆：《股权二分论下的有限责任公司股权转让》，载《北方法学》2014年第1期。

〔35〕 参见周游：《股权性质之争：误区释疑与价值重述》，载《经贸法律评论》2019年第2期。

〔36〕 前引〔16〕，梁上上文，第117页。

股东用以控制公司的工具；在股东间的内部关系层面上，表决权是控股股东争夺公司控制权的工具。

上述内外部的分析视角之启示在于，现代公司法中股东表决权已呈现为内部的多元利益安排样态，以及具有外部的工具主义发展倾向。特别是在公司资合属性增强的背景下，股东表决权更是历经了从身份到契约的演化进程。而表决权行使方式的多元化既是多元利益安排的方式之一，亦是工具主义的典型例证，属于表决权内外部价值的重要实现方式；对股东表决权不统一行使的否定，势必会引致内部利益安排的不自由以及外部工具价值的不协调。

（二）股东异质化、利益多元化与公司正义的捍卫

现代公司股东异质化的理论基础在于，一是关联性契约模式与利益相关者理论的兴起，其关注利益相关者间的复杂互动及其所带来的利益多元化考虑，强调协商基础上的股权利益多元化发展。^{〔37〕}参与模式下的特定群体选出代表组成决策机关，该利益团体作为构成因子融入公司利益，故而公司利益的构成因子应当是多元的。^{〔38〕}二是投入资本形态、投资目的、认知差异、信息掌握程度等的差异背后所蕴含的股东利益多元化倾向，以及由此衍生出的少数股东弱势地位理论与控制股东诚信义务理论等，都无不验证着股东异质化与利益多元化的发展趋势。克拉克教授更是指出，股东身份的变迁历程可以被归纳为企业家、所有者、资本提供者、受益人四个阶段。^{〔39〕}该种股东角色的演变不是非此即彼的演进关系，即不同角色之间具有共存性，进而其利益需求必然呈现出多元化样态。在公司股东同质化假定的条件下，公司法关注的是股权（所有权）与经营管理权的分离及其代理问题，但股东异质化的假定则强调应当关注股权的享有与股权的行使、股权的具体权能与股权的不断分离，^{〔40〕}亦即异质化的股东势必应结合自身利益需求对表决权等作出再配置安排，该种安排契合股东角色的分化趋势。从这一维度上看，股东表决权的不统一行使正是股东利益多元化背景下的利益再配置手段。

前文已提及，对表决权不统一行使方式的承认有助于实现实际出资人的合理利益与期待，进一步而言，股东利益多元化的呈现及其所需求的表决权行使方式之革新，亦是公司正义的本质要求。公司在本质上属于法律拟制的产物，内含着多种不同利益关系，故而对公司利益构造的解析不应忽视股东利益的多元化。在对股东利益进行多元化分析的过程中，应当紧扣不同利益主体间的利益冲突，结合分配正义与矫正正义的基本原则，进而确定不同行为人之间的权利、义务与责任配置。^{〔41〕}表决权不统一行使制度通过对名义股东投票权的结果限制、对实际出资人投票权的真正保障，得以实现行动参与各方的实体权利之平衡（实体正义），以及有效维护对权利的程序性控制机制（程序正义），从而降低代理成本与增强投资者交易信心。具体而言，一则，强制要

〔37〕 See G. Mitu Gulati, William A. Klein & Eric M. Zolt, Connected Contracts, 47 *UCLA Law Review* 887, 893–895 (2000).

〔38〕 参见沈晖：《公司利益的构成因子——以主体的视角观察》，载《财经法学》2016年第5期。

〔39〕 See Robert C. Clark, The Four Stages of Capitalism: Reflections on Investment Management Treatises, 94 *Harvard Law Review* 561 (1981).

〔40〕 参见汪青松、赵万一：《股份公司内部权力配置的结构变革——以股东“同质化”假定到“异质化”现实的演进为视角》，载《现代法学》2011年第3期。

〔41〕 参见梁上上：《公司正义——以公司股东的权责配置为视角展开》，法律出版社2022年版，第17页。

求统一行使表决权会导致复数实际出资人在难以达成一致意见的情况下无法作出决定，以至于该部分实际出资人（多为外资股东或隐名股东）不参与对公司股东会议案的表决，影响公司治理的成效，^{〔42〕}造成实际出资人的利益失衡、股东冷漠现象加剧；二则，允许不统一行使表决权是给予委托人、被代表主体增添表达自身意志的渠道，是对控制股东的间接限制，能够防止大股东滥用控制权，同时亦是对资本多数决的一种修正，有助于实现股东权的实质平等，^{〔43〕}扭转大股东与中小股东间的利益失衡局势。总之，成员利益的复杂引致表决权不统一行使制度的形成，而该行权制度的形成反过来辅助公司正义原则的落地，进而缓解不同利益主体间的利益冲突。

（三）中国公司治理的文化拘束及其疏解

股东表决权的不统一行使制度，在中华民族的文化氛围中还存在着独特的意蕴解读。我国文化传统在整体上存在着“看重熟人关系”的特点，诸如对人情面子和“圈子—关系”的重视，^{〔44〕}该种文化因素亦影响到我国公司法规范的设计和治理实践。虑及“面子文化”的影响，股东对自身表决权的拆分行使将既能表达“中立”的议案立场而又不失情面。例如设想在股东会选举董事的过程中，甲当选董事应当获得 51 票以上，而此时赞成方有 45 票、反对方有 35 票，而股东乙握有剩余的 20 票，这 20 票的走向将决定甲当选与否，如承认表决权的不统一行使，则乙能够将 10 票投为赞成、另 10 票投为反对，故而最终投票结果为赞成 55 票、反对 45 票，此时乙既顺应了大趋势（接受甲的当选），又不至于得罪反对方（原有的 35 个反对票）。^{〔45〕}又设想公司股东甲乙丙的投票数各为 30、38、32，在对股东会议案进行匿名投票的情况下，虽是“匿名投票”，但由于各股东持有票数数值的独特性，匿名制早已流于形式，譬如假设议案的投票结果为 70 票赞同，则必定可以推导出股东乙和丙投了赞成票。由此可以发现，倘若不允许股东表决权的不统一行使，在我国浓厚的“面子观念”“关系文化”“和为贵”的好人文化传统影响下，股东将很难表达自身的真实意见，更遑论表决权的行使与利益的保障，进而最终只会导致股东沦为“沉默的绵羊”、股东会的决议趋于形骸化。其背后反映了股东表决权的再安排，是合作型公司股东关系的必备手段，对于缓和股东利益冲突关系、醇化公司治理机制将能起到独特的本土效应。因此，对股东表决权不统一行使规则的承认与明文化，将回归公司治理的本质，切实保障股东真意的表达与意思自治的发挥，解决议事程序规则沦为具文的难题，缓解公司内部的竞争关系，以引导竞争型关系演化为合作型关系。

四、股东表决权不统一行使的公司法规范设计

股东表决权不统一行使制度的规范设计，涉及对分别行使表决权的资格条件、适用范围、行使程序等事项之详细规定，本部分内容将横向对比不同立法例的规定，结合我国的公司法实践情

〔42〕 参见刘连煜：《股东分割投票制度》，载《月旦法学教室》2009 年总第 75 期。

〔43〕 参见前引〔3〕，吴昊文，第 119 页。

〔44〕 参见蒋大兴：《公司法改革的文化拘束》，载《中国法学》2021 年第 2 期。

〔45〕 有学者进而指出，股东对议案表达中立意思的场合，即为表决权不统一行使制度之必要的适用场合。参见前引〔2〕，张凝书，第 253—254 页。

况予以展开讨论。纵观各国家或地区的立法例，一种立法模式是“公司法原则性规定+规则/细则具体化规定”，例如我国台湾地区“公司法”第181条是对股东表决权分割行使的明文规定，但其第4款规定上述具体事项由证券主管机关另行规定；^{〔46〕}另一种立法模式则是“公司法细致化规定”，例如日本《公司法》第313条规定了股东不统一行使表决权的行使时间、内容、适用要件以及公司的拒绝权等。应当指出的是，考虑到该制度的技术性和程序性要求较高，如未能对其予以利益平衡基础上的规范设计，极易引致制度的负面效果，产生诸如股东投票混乱、公司计票成本增加、立法成本过高、名义股东代理成本增加、公司股东关系紧张等情形。故而，即使采纳公司法细致规定的模式，其具体的制度落实依旧应当借助相关的规定予以细化，故上述两种立法模式的实质差异较小。更为重要的是，股东表决权不统一行使的入法进路，应当于增强规则可操作性与消减规则负面影响之间取得平衡。

（一）股东表决权不统一行使的实质要件

域外立法例大多将股东表决权不统一行使的实质要件限定在“为他人持股”的情形之下，例如日本《公司法》第313条、英国《公司法》第152条、韩国《商法》第368条之2、我国台湾地区“公司法”第181条等。但问题在于何为此处的“为他人持股”的情形，理论与实务中争议较大。狭义的观点将其严格限定在“实际出资人和名义股东相分离”的情形中，^{〔47〕}我国台湾地区也将其严格限定为投资国内的各类基金、国外金融机构之名义受托投资、海外存托凭证之存托机构等情形。^{〔48〕}但有学者认为该种规定过于狭隘，解释上宜包括“非信托业者持有之信托股份”“共有”，甚至“借名登记股份”均包含在内。^{〔49〕}宽泛的观点主张表决权不统一行使必要的场合包括法人持股、股份共有、股份转让未进行名义过户、股东签订约束表决权合同、股东对议案表达中立意思、证券投资信托、证券托管等场合。^{〔50〕}

应当说，“为他人持股”的范围过于狭隘，仅属于表决权不统一行使的情形之一。缘由在于，一方面，表决权不统一行使属于股权（表决权）利益分离的形态，其利益目标为在私人自治的维度内确保股权利益的完整实现，故而只要该种利益实现机制不对他人产生负面影响即可；另一方面，股东表决权从身份到契约的演化历程，表决权行使方式的多元化亦是工具主义的典型例证，工具价值的中立性与实用性本身就要求或能推导出该种表决权行使方式的广泛可适用性。故而，股东表决权的不统一行使应是动态的体系范畴，其典型样态可以被归纳为以下三类：一是名义股东与实际出资人分离的情形，包括为他人持股、股份信托、证券托管等；二是记载股东单数、但表意股东复数的情形，包括员工持股、股份共有、法人持股、股份部分转让但未进行名义过户登记等；三是当事人自行约定的情形，包括股东签订约束表决权合同、股东对议案表达中立意思

〔46〕 2012年4月13日，我国台湾地区“行政院”等部门发布了“公开发行公司股东分别行使表决权作业及遵行事项办法”，该办法一共有8个条文，详细规定了不统一行使表决权的适用主体范围、通知程序、通知记载内容、通知效力、公司审查以及限期补正措施等，部分内容值得借鉴。

〔47〕 刘慎辉、孙浩认为，除了实际出资人和名义股东相分离外，并没有允许不统一行使的实际意义，而且该种安排会给股东大会带来混乱，此时公司可以拒绝不统一行使。参见刘慎辉、孙浩：《股东表决权效力的认定》，载 <https://www.chinacourt.org/article/detail/2003/09/id/84019.shtml>，最后访问时间：2022年8月4日。

〔48〕 参见我国台湾地区“公开发行公司股东分别行使表决权作业及遵行事项办法”第3条。

〔49〕 参见刘连煜：《现代公司法》（增订十五版），新学林出版股份有限公司2020年版，第428页。

〔50〕 参见前引〔2〕，张凝书，第252-255页。

等。当然，该种分类的边界并非泾渭分明，可能出现交叉的情形，并且也受到公司类型的影响。放宽股东不统一行使表决权的实质要件范畴，未必会造成该制度的负面影响泛滥，立法上可以采取公司法原则性规定，各部门规章、行业规范对具体领域的适用进行细化规定的方式，同时辅之以以后文提及的限制措施来规制其消极面。

从学术争议来看，大部分学者都支持适用于名义股东与实际出资人分离的情形，现有的争议点在于“记载股东单数、但表意股东复数”的情形。该种情形的确认应当以股权利益分离和表决权的行使目标为价值衡量的标尺，辅之以以后文提及的措施来降低可能的负面影响。以股份共有为例，从股权二分论的视角来看，股权共有的标的物为股权的财产利益，而股权人身利益无共有之可能，^{〔51〕}故而完善的股权共有制度之构建应当关注权利的行使方式，股权共有之人身利益的分离为其表决权的不统一行使提供了正当性基础。

（二）股东表决权不统一行使的适用对象

鉴于股东表决权的不统一行使以“实际出资人和名义股东相分离”为典型，而该种情形似乎大多发生在股份公司或公开公司之中，故而域外立法例多对该制度的适用对象予以限定，例如我国台湾地区便将其适用对象限定为“公开发行公司之股东”。但该种适用范围的限制不具有合理性。其一，从原理上看，以表决权为中心的股权内部分离框架强调对表决权再配置的利益平衡，而表决权再配置的失衡状态存在于各种类型的公司之中，况且表决权的不统一行使是各种类型公司中股权利益实现的重要保障途径之一。例如在有限责任公司中亦存在隐名投资者与显名股东的界分，该种投资方式及其所要求的表决权行使方式是以营利性为导向所作出的安排，营利性的本质属性不因公司类型不同而呈现较大的差异，该种表决权安排亦处于当事人意思自治的合理范畴之内。其二，从技术层面上看，表决权不统一行使制度所内嵌的负面影响对有限公司而言负担更轻。有限公司的规模一般较小、股东人数较少，容易达成表决权不统一行使的合意安排，且即使采取法定的路径亦不会导致公司计票困难等窘态的发生。关于是否应当考虑有限公司强烈的人合性所导致的表决权之“身份权”特征，进而限制有限公司股东不统一行使表决权的条件这一问题，如若暂且不论人合性的属性判断是否准确，正如前文所述，有限公司中的表决权特征亦呈现从身份到契约的工具化倾向，且我国有限公司中表决权不统一行使有助于化解面子文化之下的投票僵局，似乎更是可以维护股东间的合作关系，进而维护公司人合性特征。

但仍需意识到的是，区分公司类型对于我国现行的立法改革仍有一定的借鉴意义。公司类型对表决权行使方式的影响不在于是否需要经过其他股东同意，而在于制度的入法模式存在细微差异。借鉴我国现有的交易所规定和证券市场实践，在公司法原则性规定股东可以不统一行使表决权的基础上，上市公司的表决权行使方式由证监会以及交易所另行确定，上市公司必须遵守该些规定；其他类型的公司（封闭性公司）则可以采取章程或者全体股东另有约定的方式适用该种表决权行使方式，以赋予当事人较大的意思自治空间，充分发挥制度价值。对于封闭性公司的章程约定，可以将股东不统一行使表决权确立为章程的相对必要记载事项，章程可以就哪些事项可以适用或者不可以适用该种表决权行使方式，列出正面或负面清单，以对不统一行使的

〔51〕 参见周游：《股权利益分离视角下夫妻股权共有与继承问题省思》，载《法学》2021年第1期。

情形予以细化。

（三）股东通知程序与公司审查流程

为了避免股东会运作的混乱、计票程序的低效率以及股东突袭的出现，对于股东不统一行使表决权的程序流程应当予以严格限定与具体规定。股东通知的程序涉及通知的时间、对象、形式与内容等。（1）在通知的时间方面，欲作出不统一行使表决权行为的股东应当提前通知公司，该时间限制可以是3天（日本、韩国）、5天（我国台湾地区）或者9天，^{〔52〕}但封闭性公司中公司章程另有规定或者全体股东另有约定（例如现场临时决定采取不统一表决）的除外。（2）在通知的对象方面，股东仅需向公司发出通知即可，无须向其他股东发出通知。股份公司的股东人数众多，向其他股东发出通知是不现实的；至于有限公司的股东是否应当经过公司其他股东的同意方可不统一行使表决权，笔者认为有限公司的股东亦可能人数众多，对股东通知对象的扩大化处理会消减制度本身的正义价值，进而造成制度沦为具文。（3）在通知的形式方面，传统观点认为应当采取书面形式，以促使当事人慎重作出决定、避免股东间争议、保障股东会议的正常召开；^{〔53〕}但考虑到电子投票技术的发展，可以将电子技术甚至内部办公系统的通知形式也纳入考虑范围之内。后文还会提及，电子技术的引入有助于降低表决权不统一行使的成本。（4）在通知的内容方面，一般应当包括（名义）股东信息及其所持股份、不统一行使表决权的比例以及理由、实际投资人的信息及其代持股证明等协议文件以及其他必要的证明材料。（5）通知效力的持续期限（时效）。对此存在两种截然不同的观点，观点一认为，凭一次通知即可概括地在若干次股东大会上不统一行使表决权，^{〔54〕}观点二认为，应明确每次通知的效力仅及于当次股东大会^{〔55〕}。为避免股东会议无故争端的出现以及保障会议流程的顺利进行，原则上应将通知的效力限定在当次股东大会上，以便于公司的有效审查；但股东在通知中明确同意其后续若干次股东大会皆可不统一行使表决权的除外，此时公司应当将该种情况予以公示，例如在股东名册中备注、修改公司登记的股东信息等。（6）股东违反通知义务的后果。如果股东未提前通知、通知不合法或者虽被公司拒绝，但在实际投票中仍不统一行使表决权的，该投票行为无效，可以弃权计票；如果公司在该种情形下仍将其投票计入表决权数形成决议的，则该决议属于可撤销的情形。

公司应当对股东的申请材料予以形式审查，在股东大会决议之前作出明确的表态。如果股东的申请材料存在可补正的遗漏事项，公司应当提前通知股东在合理期限之内予以补正，股东逾期未补正则视为未提出过申请。如果公司认为股东的申请不符合章程或者全体股东约定，或者不符合证监会、交易所的相关规定，公司应当在股东会议召开之前提前充分说明理由，公司未明确表态或逾期表态的则视为同意。但无论是在公开公司抑或封闭性公司中，公司的该种拒绝权应当受到严格的限制，即公司在特定情况下不可以行使拒绝权（例如股份信托、为他人持有股份情

〔52〕 吴昊博士认为，这一期间可以我国《公司法》第102条的规定作为参考，公司章程所设置的期间以五日至九日为宜。参见前引〔3〕，吴昊文，第122-123页。

〔53〕 参见前引〔33〕，梁上上书，第81页。

〔54〕 参见前引〔28〕，末永敏和书，第116页。

〔55〕 参见前引〔33〕，梁上上书，第82页。

形)。^[56] 如果公司同意并审核完成股东的申请,应当采取一定的公示方式,例如在网络会议系统上提前公示、在提前发布的会议资料中公示、在公司内部备置的文件中予以公示等,条件允许时可以写入其他通知材料中以一并通知全体股东,这些通知公示方式将能尽力降低制度的负面影响和不适应性。另外,在公司同意股东不统一行使表决权的情况下,应当提前对投票程序予以优化,例如制作适量的纸质选票、在网络会议系统中设置相应的选项等,以提高会议的表决效率。

(四) 股东表决权不统一行使的效果

股东不统一行使表决权的,应当按照股东投票的意思分别记为赞成票、反对票或弃权票,此亦为该制度的当然之理。倘若公司事前已经同意股东不统一行使表决权,但股东在实际的投票中却统一行使表决权,该种行权机制并未对公司造成额外的负担或者违背实际出资人的真实意思,故而应有效。存在争议的问题是,单个名义股东背后有着数个投票意愿不同的实际出资人,部分实际出资人明确授权名义股东分别投赞成票或反对票,但另外那部分的实际出资人则明确表示不参与投票或者未给名义股东投票的授权,此时名义股东可能只行使了已授权的那一部分实际出资人的表决权,但对于其未得到授权、故而也未参与投票的那部分实际出资人的表决权,应否计入名义股东参加投票的表决权中。有观点认为应该计入,按弃权票计算;也有观点认为该部分实际出资人所持有股份代表的表决权应视为没有参加股东大会,不计入参加表决的票数中。^[57] 应当说,此处将该部分表示不参与投票或者未授权给名义股东投票权的实际出资人,视为没有参加股东大会、不计入定足数中较为合适;如若强行将其按弃权票计算,无疑是对不计划参加股东大会的股东的强制行权,无法切实尊重该部分股东的真实意思。

(五) 电子通信制度对表决权行使方式改革的助推

股东表决权不统一行使制度备受诟病的负面影响为:极容易导致股东投票混乱、公司计票成本增加、立法成本过高、名义股东代理成本增加等情形。应承认的是,上述对表决权不统一行使制度的规范设计,所涉及的技术性规定较多、信息沟通成本较高、交易情形复杂,所致的立法成本无疑也会水涨船高。纵然上述窘态无法湮没表决权不统一行使方式的制度价值,但如何解决立法成本过高的问题无疑具有现实紧迫性和需求性。对不统一行使表决权制度的批驳观点之一即认为该种行权方式仅具有理论可能性、而不具有现实行使的有益性。^[58] 而解决这一问题的的重要途径,即为股东会议的电子通信方式。

随着国际资本市场自由化的增强、现代网络通信技术的创新与发展、追求公司公平与民主理念的崛起,以网络投票和虚拟平台为基础的股东会制度的电子化改革显然已成为各国公司法新近修法的热点议题。我国证监会虽已对上市公司股东大会的网络投票予以规定,但其存在立法层级较低、适用范围较窄等问题,早已备受诟病。2021年12月公布的《公司法(修订草案)》第76条也新增了采用电子通信方式召开股东会或董事会的规定。股东会议的电子化改革有助于充分发

[56] 参见前引[33],梁上上,第82-83页。

[57] 参见前引[8],邱永红文。

[58] 参见张民安:《公司法上的利益平衡》,北京大学出版社2003年版,第187页。

挥股东会的制度功能,克服委托代理制的弊端,充分发扬股东民主,以及优化公司治理。^[59]已有的实证结果亦表明,我国公司的小股东有意愿行使其所拥有的决策权以维护自身利益,这为网络投票制度提供了经验证据支持。^[60]从股东的行权方式来看,网络通信技术的发展以及电子化股东会改革将对不统一行使表决权制度产生重大的影响。一是名义股东与实际出资人间的指令信息交流更为便捷,例如机构投资者可以通过电讯方式,或使用网站和电子邮件等方式与股东取得联系、统计股东的投票意向。二是电子通信方式有助于降低股东通知公司的成本,提高股东不统一行使表决权的积极性,同时也提高公司审查、回复或者拒绝的效率,便于公司对审查结果进行公示。三是电子化表决方式的引入,将使得不统一行使表决权之投票变得更为便捷,计票工作也更为简单高效,有助于公司股东会议的高效决策,降低不统一行使表决权制度的负面影响。四是公司在确认股东将进行不统一行使表决权之后,可以在网页上设定专栏,进行必要的技术设计,避免出现操作、识别上的混乱。^[61]五是股东不统一行使表决权与电子化表决程序的结合,有助于鼓励外资背后的实际出资人行使股东权,^[62]该种制度价值对我国当下营商环境的持续优化与资本市场的国际化具有不容小觑的意义。总之,网络技术的发展与电子通信制度的引入,将股东不统一行使表决权的制度价值展现得淋漓尽致,其既能促进股东表决权行使方式变革的制度调适与理念更新,亦能将股东民主与公司正义的现代人文精神融合到公司法规范的设计之中,真正实现多方利益主体的利益平衡。

五、结 语

要而言之,以股权二分论以及组织法思维为理论框架,以表决权内外部价值区分、公司正义维护与文化拘束等必要性论据为前置命题,公司法规范对股东表决权不统一行使的制度设计,将在规范理念的妥当更新与法律技术的新近改造中得以持续优化。股东表决权不统一行使的公司法规范设计应当考虑资格条件、适用范围、行使程序与效果等具体事项,结合电子通信方式的引入,区分公司类型以选定合适的入法进路。需要再次强调的是,公司法组织说强调尊重法律行为的自治本性,增加公司法规范的选择性,而该种选择性既包括“选择”,也包括“选择的限制”。^[63]股东表决权不统一行使的入法进路,应当于增强规则可操作性与消减规则负面影响之间取得平衡。其中对于具体的立法模式,在公司法原则性规定股东可以不统一行使表决权的基础

[59] 参见王彦明、张彤:《论股东大会制度的改革:以现代信息技术为视角》,载《社会科学战线》2011年第6期。

[60] 参见黎文靖、孔东民、刘莎莎、邢精平:《中小股东仅能“搭便车”么?——来自深交所社会公众股东网络投票的经验证据》,载《金融研究》2012年第3期。

[61] 参见房绍坤、姜一春:《公司IT化的若干法律问题》,载中国法学会商法学研究会编:《中国商法年刊创刊号》,上海人民出版社2002年版,第426页。

[62] 关于上市公司采用电子投票以解决外资背后实际出资人无法行使股东权问题的讨论,详见胡韶雯:《由公司治理导向论法人股东表决权之分割行使——评“公司法”第一八一条修正草案》,载《法学新论》2009年总第15期。另外,我国部分交易规定也关注到该问题,例如上海证券交易所于2022年发布的《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》(上证发〔2022〕2号)第2.1.13条规定:“……合格境外机构投资者、香港结算公司,作为股票名义持有人通过本所网络投票系统行使表决权的,其具体投票操作事项,由本所另行规定。”

[63] 参见陈醇:《从公司合同说到组织说:法律行为视角下的公司与公司法》,载《财经法学》2020年第6期。

上，上市公司的表决权行使方式由证监会以及交易所另行确定，上市公司必须遵守这些规定，其他类型的公司（封闭性公司）则可以采取章程（相对必要记载事项）或者全体股东另有约定的方式适用该种表决权行使方式。

Abstract: The non-uniform exercise of shareholders' voting rights is a feasible way to realize shareholders' interests, balance the interests of all parties in the company and highlight corporate justice. China's Company Law does not expressly stipulate this system, and the continuous academic disputes and the chaos of commercial practice have highlighted the negative impact. The separation framework of equity rights or interests centered on voting rights and the group-thinking centered on expression of will provide an excellent theoretical analysis framework for this. The internal and external dichotomy of voting rights, shareholder-heterogeneity and interest diversification, the maintenance of corporate justice and the cultural constraints of Chinese corporate governance have verified the legitimacy of the system. The standard design of the company law in which the voting rights of shareholders are not uniformly exercised should consider the specific matters such as qualification conditions, scope of application, exercise procedures and effects, and distinguish the types of companies in order to select the appropriate way to enter the law. The introduction of electronic communication system can reduce the negative impact of non-uniform exercise of voting rights. In a word, the entry into the law of non-uniform exercise of shareholders' voting rights should be balanced between enhancing the operability of the rules and reducing the negative effects of the rules, so as to realize the conceptual renewal and institutional adaptation of the reform of shareholders' voting rights.

Key Words: shareholders' voting rights, non-uniform exercise, separation of interests, corporate justice

（责任编辑：周 游 赵建蕊）