

# 股权分散利弊分析及治理建议

丁巧苗

(杭州中科极光科技有限公司,浙江 杭州 310000)

**摘要:**目前大部门公司尤其是上市公司会出现股权争夺的情况,而造成股权争夺的原因就是股权结构分散。股权分散作为股权结构的一种类型,存在着自身的优势与缺陷,其缺陷可能会影响到公司的运营与发展。下文中,笔者将对股权分散的特点进行分析,总结出公司股权分散结构的利弊,并且提出完善公司的股权结构的建议,通过完善公司的管理制度来加强公司的现阶段经营与未来发展。

**关键词:**股权结构;股权分散;利与弊;建议

**【DOI】**10.12231/j.issn.1000-8772.2020.34.141

目前随着国内市场经济效益的不断提高,公司内部出现股权结构问题的情况也层出不穷。特别是上市公司在我国进行了股权分置改革之后,股票变为全民流通模式,吸引了各类投资者进入股票市场,对于上市公司而言,股权结构由最初的“一股独大”集中模式,逐渐转变为分散模式,因股权分散而引起的问题也颇为欢迎受业内人士关注,所以对股权分散的利与弊进行分析也十分重要。

目前还没有直接的证据可以证明公司股权结构与公司经济效益两者之间存在直接关系,但股权结构所产生的效果一定会对公司经济效益产生一定的影响。在股权集中结构中,往往会出现大股东私自利用控股的职权来损害其他中小股东利益的情况,但是在股权分散的结构中各个股东却又很少将精力放在公司的管理之中,公司的实际控制权通常会掌握在管理层手中,其弊端就是导致了管理人员仅仅在乎自身利益,从而损害各个股东的利益。另外,公司股权结构分散,可能会大大打击股东投资的积极性,从而将资金转向风险低,回报快的其余短期投资,导致了公司出现资金短缺的情况。

面对公司股权结构问题的现状,对公司股权分散问题的研究已经刻不容缓。针对股权分散问题进行研究,充分掌握到股权分散的特点与利弊,找出对公司经营管理的影响因素,并提出加强公司经营规划的建议,优化公司内部的股权结构,完善公司内部的管理制度,使公司得到更好的发展契机和平台。

## 1 实例分析

根据一些数据调查机构所统计,从2016年开始计算已经连续有52家A股公司被举牌,其中就包含了众多家喻户晓的公司,如万科等。面对来自市场的冲击,大部门公司会通过改善公司章程来应对,还有的公司在被举牌后会选择重组内部机构来面对当前形势。虽然险资举牌已经被保监会叫停,但是股权分散结构的公司依然是被举牌对象。目前沪深股市股权结构分散的公司数量高达143家,所以这些公司都缺少实际控制人。

以上文提到的万科为例,其公司内部发生了一系列的股权争夺事件之后,万科之争终被保监会叫停险资,作为持股最多的华润集团最终将所持股份悉数转让给深圳地铁,最后这场风波才停止了。目前万科的股份结构分布为宝能系持股25.40%,深圳地铁持股15.31%,恒大持股14.07%,安邦持股6.18%,万科事业合伙人持股4.14%。万科是如何演变为这样一个股份结构分散公司?

万科为我国房地产行业的发展做出了不可获取的贡献,其自身企业在行业中占有很高的地位,并且具有较高的投资价值。万科在房地产行业中的规模和销售额均位于前列,并且万科在经济技术方面各项的数据均是行业中的天花板,利润非常可观。在如今缺乏好项目的投资市场当中,因为万科带来的投资回报稳定且日益渐长,所以成为众多投资者的目标是必然的结果。

使得万科公司变为股权结构分散的根本原因:在股权争夺事件爆发之前,万科股份最大持有者华润集团占股比例都是维持在15%上下,从来没有高于过20%,在金融学中被称之为股权结构高度分散。但是万科管理层所占股份连1%都不到,事业合伙占股4.14%。在国内“同股同权”的股份结构公司中,万科最大股份持有者即最大股东的持股比例没有超过20%,这样的情况是几乎见不到的。所以在股权结构分散的情况下,并且投资风险低汇报的万科成为了众多投资者的投资目标。投资者都明白只需要自身占股超过万科股份的20%,就可以轻松超越华润集团成为万科新的大股东,从而获得更为丰厚的投资回报。综上所述,万科也就成为了被举牌对象。

在国内以及国外市场中,类似的股权争夺案例数不胜数,公司股权结构分散就容易导致遭受到外来资本的进入。

## 2 公司股权结构分散的利弊分析

在股权结构分散公司中,对于时常发生的股权争夺事件后,普遍会认为公司股权结构分散是不正确的,不利于公司运营的,但是任何的事物都是存在利与弊两面性的。在下文中将在各个金融调查对股权结构分散公司的研究基础上来对股权结构分散的利弊做一个总结。

### 2.1 股权分散的利

公司股权结构分散能够通过保障股东的利益来上有加强公司内部制衡治理模式。股权分散对于每个的股东就意味着,不能通过自己所持有的股权来为个人牟利,并且不能损害其它股东的利益。如果占股比例较高的股东出现了损害其他股东利益的行为,那么其余的中小股东可以共同发起表决来阻止此类行为的发生。股权分散确实能够起到比较好的公司治理内部制衡作用,并且能够更好的保障公司股东的利益。

### 2.2 股权分散的弊

但是股权分散的结构实际产生的作用中,也同样存在许多弊端。首先,在公司出现重大风险的时候,其公司内部缺少绝对控股的股东,故在面对风险而采取的方案需要经过各个股东投票表决,会花费相当长的时间来进行讨论,那么在这一过程中所花费的时间可能直接或间接耽搁解决风险的最佳时机,从而导致公司的运营出现不可挽回的损失。另外,在近些年时常发生的股权争夺事件中,公司股权结构分散在一定程度上会轻易将公司拉入股权争夺的事件当中来。公司各个股东在争夺公司控制权时,管理层动与公司员工极容易产生分化或对公司不信任等情况,不但会对公司的日常经营活动产生影响,还会直接影响到公司利润。

## 3 股权分散的治理建议

对国外的股权结构分散的公司进行分析,可以看到像美国等经

济发达国家的公司股权分散却能够对的公司起到积极的治理效果,但是国内公司的股权分散机构就很可能陷入股权争夺之中,相比之下可以得出结论,股权分散与各个国家的政治、经济、文化都有紧密的联系,所以在不同的国家,股权机构分散公司的实际情况必然会存在差异。下文中笔者将针对我国实际情况,对股权分散提出治理建议。

### 3.1 完善法律法规,健全资本市场

我国股权分散结构公司能够轻易被外来资本占股的重要因素之一,便是我国资本市场的建设与资本市场相关的法律法规不够完善。即使保监会对于常有发生的股权争夺事件已经颁布了一些政策来减少险资的进入,但是需要做的措施还是远远不够。如果要加强国内资本市场的管理并不是某个政策就能改变的,目前我国保监会需要做的是在实践中找到可行的方法,在实践中找到能够应对国内实际情况的道路。并且在对于保护中小股东利益的措施,国内的法律法规还不够完善。股份改革之后,越来越多的中小投资者进入到公司中成为各个公司的中小股东,如果不能找到能够更好的保护中小股东的切实利益的措施,不仅仅会严重打击到中小股东对有发展潜力公司投资的积极性,还会对我国的资本市场制造不小的冲击。另外,国家保监会还应该完善相关的信息披露制度,将公司信息变得公开化、透明化,尽量避免因信息不完善而给各中小投资者带来的损失,更好地发挥保监会的监督作用。综上所述,国家相关部门应该其相关的法律法规进行晚上,通过完善对中小投资者的保护措施,信息披露制度,来达到健全资本市场的目的。

### 3.2 借鉴双重股权结构

“同股不同权”是目前大多数经济发达国家的大型企业所采用的模式,可以通过对国外大型企业的观察发现,“同股不同权”的模式对于资本市场的发展一直起着不可获取的作用,但是随着经济时代的发展,这种模式也渐渐的出现更多的局限因素。比如说,曾经在美国上市的阿里巴巴集团,创始人马云以及手下的创始团队总共的占股比例也是很低的,为什么阿里巴巴集团内部却从来没有出现过股权争夺事件呢,其根本原因就是阿里巴巴所采用的股份结构是“同股不同权”双重股权结构。“同股不同权”双重股权结构虽然不是完美的结构同样存在许多问题,但是能够有效的控制股权争夺类似的情况发生,在对创始人的保护方面起着绝对重要的作用。通过从阿里巴巴集团可以为众多的公司提供思考,公司可以根据公司自身的实际情况来进行更多的股份选择权利。但是这些务必要建立在我国的市场和法律建设能够了更上一层楼的基础上。

### 3.3 大力发展机构投资者

自从股改全流通后,来自社会群众的投资者数量也日渐增多,如果可以大力发展机构投资者能够将零散的中小投资者手中的资本集中起来,并一起投入到资本市场中,加速推动资本市场的发展,并且机构投资者都是具有较高的投资水平,将零散投资者手中的资金可以更加高效的为到资本市场的发展做出贡献,提升投资者对市场的监督和管理。另外,机构投资者的可以通过利用股份的控制权来推动资本市场的发展,同时不会侵占公司经济效益。机构投资者即使有较高的股份占比,但是实际分到社会每个中小投资者身上的股份却不多,社会每个中小投资者通常都有自己的需求和思考,如果在所投资的公司面对一定问题时,往往会各位中小投资者的建议会很难统一,这样可以从侧面减少公司股权出现争夺战的风险,并且有利于公司内部管理。

### 3.4 树立正确投资理念

社会的各个中小投资者作为我国资本市场上不可缺少的一部分,引导中小投资者树立正确的投资理念是十分重要的。因为有“同股同权”的股份结构存在,中小股东基本上对于公司监督管理都是交予大股东来完成的,都保持着观望的态度,这样变相的减少了股东对公司的监督作用,极大程度的限制了资本市场的发展。应该通过对社会中小投资者的正确引导使其积极的参与到公司的监督管理中,并且将投资的眼光放在未来,不应该只注重眼前的利益,以上所描述对与股权分散公司来说也是减少外来资金介入的重要手段之一。

## 4 结束语

为了能够让公司股权结构合理化,并且使公司可持续化发展。对我国股份分散机构的公司来说,需要分析其股权分散并结合自身实际情况来决定股份分散存在的利与弊,不应该将利与弊选择其一进行讨论。目前我国资本市场已经越来越完善,公司在发展过程中要走的重要一步便是结合公司自身的实际情况来作出决定,决定出最适合公司自身的发展股权结构,并且完善公司中的制度管理,只有这样做才能对外来资本介入进行控制,从而加强在市场地位,推动企业发展。

## 参考文献

- [1]韩丹.股权分散、管理层持股与上市公司 IPO 价值[J].财经理论与实践,2008(02):53-57.
- [2]胡鹏.由康佳股权之争引发的股权分散化利弊思考[J].财务与会计,2015(23):60-61.
- [3]曾妙,黄小梅,李霞.股权分散的利弊以及公司治理的建议——基于宝万之争[J].环球市场信息导报,2015.
- [4]李贤森,严依涵.股权相对分散化趋势下双层股权制度的适用问题[J].北京邮电大学学报(社会科学版),2016(03):65-70.
- [5]郭圆圆.上市公司股权结构与公司治理机制研究[J].山西财经大学学报,2010(S1):123.
- [6]张子昂,何彦雨.股权结构对公司控制权的影响——基于万科股权之争案例的研究[J].现代商业,2016(17):113-114.