# 浅析上市公司股票回购制度

来源：网络 作者：夜色微凉 更新时间：2024-01-10

*一、公司股票回购制度的概况 (一)股票回购的概念 股票回购是指上市公司利用现金等方式，从股票市场上购回本公司发行在外的一定数额的股票的行为。公司在股票回购完成后可以将所回购的股票注销，用作库藏股保留。股票回购是上市公司与股东之间的一种行为...*

一、公司股票回购制度的概况

(一)股票回购的概念

股票回购是指上市公司利用现金等方式，从股票市场上购回本公司发行在外的一定数额的股票的行为。公司在股票回购完成后可以将所回购的股票注销，用作库藏股保留。股票回购是上市公司与股东之间的一种行为，是调整公司资本结构以及调整市场上股票流通量的一种方式，对股东、公司都会产生一定的影响。

(二)股票回购立法规制的必要性

从各国公司股票回购立法的历史轨迹来看，大多数国家的立法普遍经历了从法无明文规定到例外允许，法律规范也由判例或简单的概括性规定到详细的规定。在我国，股票回购是一新的发展事物，因此相关方面的立法规制还不够完善，针对我国股票回购的立法现状所存在的问题，我国需要加大力度对股票回购的立法加以完善。

在我国，股票回购是在股权分置改革的背景下，为了解决国有股比例过大和内部人控制等股权结构不合理的问题于20世纪90年代而引入的。202\_年5月证监会向社会公开征集有关股票回购的办法，试图以此来解决股权分置陷入的困境。202\_年6月16日，证监会颁布了《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》，给上市公司的股票回购提供了相应的行为准则。《公司法》对此也进行了修订，为股票回购的顺利进行提供了一个良好的法制环境。

股票回购作为一种调整公司股权结构和资本结构的资本运作方式，对我国上市公司有着特殊的意义。完善股票回购的立法规制，能够为中国上市公司和股票市场所特有的问题提供法律保障。同时，上市公司在股票回购过程中也存在着各种问题，如上市公司股票回购使得公司的注册资本减少，股份公司与控股股东之间会产生关联交易，中小股东利益会受到损害等。这些问题的存在，使得完善股票回购的立法规制成为必需，以此来解决现实中所存在的问题。

二、我国公司股票回购的发展及现行的立法评析

(一)股票回购在我国发展

在我国经济发展的过程中，计划经济占据着主导地位，企业的形式几乎是国有企业，较少存在股份制公司这一主体形式，因此也不会存在股票回购这一现象。但随着我国改革开放制度的实施，我国的经济发展水平和经济发展方式不断得到提升。为了顺应经济发展的趋势，我国企业进行了股份制改革，与此相伴随的证券市场规模也不断扩大。针对证券市场运行过程中所出现的新事物，我国的法律也作了相关的规定，特别针对股票回购的问题。

我国的上市公司股票回购最早始于1992年，即大豫园通过协议回购小豫园所有股票的事件、1994年陆家嘴协议回购国有股后增发B股、1996年厦门国贸回购减资案、1999年云天化与申能股份部分国有股的成功回购这在当年成为证券市场的一个亮点。之后，由于《公司法》的限定、长期的市场熊市、现金的匮乏，股票回购又开始没落。202\_年，上市公司在股权分置改革的驱动下，加上《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》的出台和《公司法》相应内容的修改，使得股票回购又得到了发展，邯钢股份成为流通股回购第一家，继而又多了很多股票回购的案例，这一资本运作方式在我国越来越良好的政策环境中得到了发展。

(二)对我国公司股票回购立法缺陷之检视

从上述的法律法规的规定可以看出，我国现行有关股票回购的规定都只是一般原则性的条款规定，比较笼统、概括，可操作性不强。相关配套的法规、实施细则或具体的操作办法并未出台，面对当前已经出现的股票回购个案，法规建设显得有些滞后。对于股票回购的适用范围限制得过于严格，有悖于国际立法的发展趋势，并且也限制了上市公司的发展空间，对于其中的一些定义也规定得较为含糊，这样会助长规避法律的行为产生，使规定形同虚设。如果不对该制度进行系统的规范，其制度本身的弊端也会逐渐显现，反而可能成为我国完善公司治理结构的障碍。因此，为适应我国资本市场的现实需要，扫除股票回购的法律障碍，为公司的迅速发展以及保护中小股东合法权益这一目的的顺利实现，我国必须尽快建立完善的股票回购法律制度。

三、完善我国公司股票回购立法的若干建议

(一)完善信息披露制度

现代企业的基本特点是所有权和经营权相分离，投资者享有所有权，而经营者享有经营权，因此经营者对经营信息的取得具有一定的优势，经营者若是为了追求自身利益，就有可能歪曲披露或者不披露相关的信息，如果公司治理不完善，就有可能在股票回购中出现内幕交易，因此完善信息披露制度是一个重要的环节。

(二)明确适用条件

首先，从实施股本回购的外部环境看，必须是公司股价比较低时才可以进行回购，如果资本市场比较活跃，公司股票的定位比较合理甚至高估，上市公司就丧失了回购自身股票的热情。其次，上市公司必须有足够的现金或现金流良好，拥有大量闲置的现金或现金流，使得公司回购股票不至于影响到公司自身的正常运营。为了保护中小股东的利益，还可以明确如下条件：(1)中小股东如果反对股票回购，可以书面形式通知公司反对该事项;(2)股东可表明请求收买其股票的意思;(3)股东大会决议时对该议案投票反对。同时，对于不同回购目的的回购行为，也应该对其规定不同的条件。在实际运用中，就应该制定实施细则，从公司的财务报表来观察公司是否具备股票回购的条件。

(三)加强对利益相关者的保护

由于资本市场的信息不对称，使得中小股东对信息的掌握处于劣势，在股东大会的投票权又居于少数，大股东与中小股东之间存在信息和利益的不对称，中小股东只能被动的接受股票回购方案。因此应该从以下三个方面入手，来确保中小股东的利益不受侵害：一是完善股份回购信息披露制度，各利益主体相对公平掌握信息资源;二是异议股东请求权的利益补偿措施;三是对股票回购方案的表决权进行重新设计，既要在一股一权的原则下达到法定通过数，又要中小股东的多数的同意，至少三分之二，并且上市公司的关联股东应遵守回避制度，由非关联股东对股票回购事项进行独立表决。此外，上市公司在回购股票时最好采用要约方式进行，因为这样更能突出平等性，不会偏袒于大股东或者控股股东。对于回购的价格，应该根据上市公司的流通股市价和业绩状况来进行确定，通过确定合理的价格来保护中小股东的利益。

至于对债权人利益的保护，应规定在进行回购前公司需先征求债权人的意见，公司可以用为债权人提供担保或提高利息率的方式以取得债权人的同意或者让债权人全程参与回购计划的制定及其一票否决权。

(四)完善公司法关于股票回购的相关规定

除了上述几个方面的完善措施外，我国的公司法规定还可以从股票回购的方式、价格、资金来源以及适用对象加以完善，具体如下：

1.股票回购的方式：《上市公司章程指引》列举的股份回购方式应进一步具体明确，如协议回购方式对非流通股的回购是非常适合的。

2.股票回购的价格：由于我国存在国有股和流通股，且实行双轨制，因此二者的回购价格确定应该区别开来。对于国有股，股份回购的价格的基准应是每股的内在价值，国有股的内在值等于国有股每股净资产值加上溢价;对于流通股而言，回购价格的确定一般以一定倍数的市盈率{市盈率指在一个考察期(通常为12个月的时间)内，股票的价格和每股收益的比例为标准或以市价、一定时期内的平均价或最高价为标准。

3.股票回购的适用对象：我国当前的股票回购并未将子公司纳入管理，因此我国《公司法》应规定子公司取得母公司的股份时，也应该同样适用股票回购的限制条件。

四、结语

股票回购制度产生于成熟的资本市场，为公司调整资金结构以及完善公司运营方式提供了一个新的发展方向，随着我国证券金融市场欣欣向荣的发展，股票回购越来越受到中国公司的追捧，其对防止公司内幕交易、防止恶意收购以及保护中小股东利益具有积极的作用。基于此方面的考虑，再纵观中国现今法律对股票回购的相关规定，可以发现对于股票回购的法律保障还不是很健全，难以发挥该项制度应有的潜力。因此对于该项制度还应该更具体地予以完善细化价格确定的方法，完善回购的程序，加强信息披露，从而消除一些不公平的现象发生，对于购回的股票应该以库存股的形式存在还是以其他形式存在，这还有待于进一步研究，起码要在完善传统法律制度的前提下。尽管要完善现有的法律制度会与相关的原则相矛盾，比如资本三原则、禁止抽逃资金规则，但是一套完善的制度应该是从整体上去考量的，应该能够符合中国社会主义市场经济的发展，随着经济基础的不断发展来完善法律这一上层建筑，使中国的证券市场能够更健康、稳健地发展。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！