

公司法学的法律经济学含义

——以公司表决权规则为中心

罗培新*

内容提要:在当代公司法的研究中,效率是一个主导性的理论范式。尊重情感、伦理等在其他法律场域中可能要考虑的多维目标,在公司法中无需顾及。因而,以效率为价值取向的法律经济学,无可争议地成为公司法研究中最具解说力的分析工具。就此而论,揭示公司法研究的法律经济学含义,以公司法的演进路径和适应性品格为基础,反思并检讨我国的公司法研究和立法实践,对于当前的公司法律变革,将起到思想和智识指引的作用。而作为公司法的基础制度安排,表决权规则的设计更应本着效率之理念进行。

关键词:法律经济学 公司法 演进路径 适应性品格

素有市场主体基石之称、守护并见证着中国艰难的经济转型和资本市场风雨变迁的中华人民共和国公司法,经全面修订后,于2006年1月1日起全面实施。这部被学者誉为“21世纪最先进的公司法”〔1〕获得高票通过,立法者备极艰辛,功不可没。然而,在额手称庆的同时,我们更应清醒地看到,立法是艰难的政策选择过程,如果认为公司法只要由具有社会强力支撑的立法机关加以颁布就被赋予了权威性,无疑过于简单。公司法的终极目的在于社会福利,其实质意义上的正当性,渊源于立法者所运用的思想和智识的合理性。在法律由纸上文字变成行动规则的过程中,立法者和司法部门必须本着如履薄冰、如临深渊之谨慎心态,细为参酌更多的未被立法最终采信的意见,并将其合理性最大可能地体现在配套细则和司法解释之中。

就此而论,梳理并评判13年来〔2〕我国公司法研究的利弊得失,并以当前国外盛行的法律经济学为研究进路,揭示公司法研究的法律经济学含义及其贡献,对于仍持续处于动态过程之中的公司法律变革,应当具有一定的理论和现实意义。

* 华东政法学院教授。

本文为国家社科基金课题“公司治理法律制度研究”(06CFX013)和上海市教委重点课题“公司法研究的法律经济学含义”的阶段成果。

〔1〕江平、赵旭东、陈甦、王涌:《纵论公司法的修改》,http://www.ccelaws.com,2006年4月6日访问。

〔2〕《中华人民共和国公司法》1993年12月29日颁布,次年7月1日起施行。通常认为,公司法颁布后,中国国企公司化改造才走上法制轨道,公司法的研究因此才名至实归。而此前的公司法,基本上以对《全民所有制工业企业法》的注释为主,与公司法的研究旨趣迥异。

一、法律经济学价值取向与公司法目标的契合

社会科学学术史的经验证明,影响一个学派的际遇和发展的重要因素之一是其质量本身,即它不是一种强有力的分析和解释工具,能否据此有效地积累和传承智识。另外,对以解决世俗纠纷为己任的法律进行研究的各个学术流派,还不可避免地具有实用主义的倾向,甚至有时这一学术流派本身的真实贡献并不是最重要的决定因素,如美国法律经济学的发展即与司法的需求密切相关。^[3]

通常认为,法律经济学诞生于20世纪50、60年代。此前,法律的经济分析基本上就是反托拉斯法的经济分析,^[4]在法律界的影响还相当有限。

1958年,芝加哥大学的艾伦·迪雷克特(Aaron Director)创办了《法和经济学杂志》。罗纳德·科斯于1961年发表了《社会成本问题》,通过对外部性问题独辟蹊径的分析,创设了著名的“科斯定理”,将法律制度安排与资源配置结果有机地结合在一起,为运用经济学的理论与方法研究法律问题奠定了基础。

20世纪70年代以后,法律经济学进入蓬勃发展时期,出现了许多优秀的代表人物与研究成果,最著名的就是理查德·A·波斯纳(Richard A. Posner)及其《法律的经济分析》。此间,大量有关法律经济学的研究机构和学术刊物也纷纷问世。法律经济学由此塑造了一种外向型的成长品格,迅速把触角伸展到了宪政、刑事、民事、婚姻家庭、政府管制、程序规范等几乎无所不包的领域。可以说,在法律的意义上,所谓的“经济学帝国主义”,其实就是“法律经济学方法论上的帝国主义”。

法律经济学之所以能够在短时期内迅速成长,以该学派自身的眼光来看,主要原因在于“法律推理的隐含结构有很多是经济学的”、^[5]“法律方法和经济方法虽有差异,但常常会得出相同的结论”。^[6]另外,则如上文所提及的实用主义原因,法律经济学的繁荣,在很大程度上可归功于“司法市场”存在着简洁明快地解决纠纷的需求。其他社科法学在面对社会问题和纠纷时,似乎满足于指出问题的复杂性,而很难针对具体案件及相关立法提供直截了当的理论指引。社科法学或许可以讥讽法律经济学过于简单或者浅薄,但在按照一定的模式运行和“假定”简化相关因素之后,^[7]法律经济学却能够给出一个简单明快的答案:它虽然不一定“法律正确”,但至少可以肯定给出的答案是有效率的。在一个以解决问题为主要导向的领域内,人们和司法实践似乎没有太多的时间来等待社科法学的复杂解读,这其实就是法律经济学成为美国法学的宠物的主要原因。^[8]

然而,社会科学学术史表明,从来都没有无懈可击的理论,社会科学一直是在对以往假设的修正和旧有理论批判的过程中进步的。以一种历史的视角考察,所有对事物的解说都是片面的,而这种不完美和局限性,也正构成了社会科学繁衍和延续的合理基础。

法律经济学试图以自己独有的效率分析方法来解构所有的法学领域,甚至婚姻家庭等伦理和人性色彩极为浓郁的法律场域,也在其解构范围之内。但法律制度是一个价值多维的制度体系,追求效率最大化的经济学在法律实践中能同时使公平、正义等价值得到增长吗?法律经济学者“效率之外无公平”的论断,是否经过了无懈可击的论证?法律经济学能否在保证其他价值不变的前提下增进效

[3] Richard A. Posner, *Legal Scholarship Today*, 115 *Harvard Law Review*, 1314-26(2002).

[4] 参见[美]波斯纳:《法律的经济分析》,蒋兆康译,中国大百科全书出版社1997年版,第25页。

[5] 参见[美]波斯纳:《法理学问题》,苏力译,中国政法大学出版社2002年版,第135页。

[6] [美]罗伯特·考特、托马斯·尤伦:《法和经济学》,张军等译,上海三联书店、上海人民出版社1994年版,第5页。

[7] 关于对经济学的“假定”可能简化掉问题中最重要的因素的讽刺或者自嘲,参见A. Mitchell Polinsky, *An Introduction to Law and Economics*, 2nd, .p.1, Boston and Toronto: Little, Brown and Company, 1989.

[8] 参见贺欣:《转型中国的社科法学:一个学术生产与需求的初步分析》,北京大学法学院、中国社会科学杂志社2005年5月《法律的社会科学研究研讨会论文集》,第33页。

率?法律经济学能否确保追求效率的过程最后不会得到零和的结果?显然,对于这些问题如果无法给出肯定的答复,法律经济学作为一学术流派要宣称其拥有无懈可击的方法论,无疑为时尚早。

即便是波斯纳,在面对上述批评时,也只能回应以谨慎的解释:“当效率一词像本书中那样用以表示实现价值最大化的资源配置时,它作为社会决策伦理准则是有其局限性的。……虽然本书确实假定、而且大部分人也许同意它会是一个重要准则。”〔9〕由此可以看出,波斯纳在强调效率的同时,对法律制度的其他价值之维选择了尊重,而不是自负地试图解释。然而,其他一些学者却走得更远,他们声称,正义和效率的关系并不像一些人臆测的那样水火不容,在大多数情况下它们拥有共同的目标和结果,而且,经济学追求效率的目标和法律科学追求公正的目标也是相容的。如弗里德曼说:“在对法律进行经济学分析的过程中,我们会发现正义与效率之间有着令人惊异的关联。在很多情况下,我们认为公正的原则是与那些根据我们的观察有效率的原则相吻合的。”〔10〕

由是观之,法律经济学面临的基本挑战是,法律追求的公平正义准则与法律经济学的效率分析能否实现无缝对接?按照波斯纳对法律经济学研究方法局限性的肯认,两者显然存在偏差。而这种偏差,导致了法学与经济学存在着某种程度上的“不可共量性”。正由于如此,作为当代法律经济学旗手人物的波斯纳,其研究不可避免地面临着深重的责难。在笔者所见的范围内,最厉害的批评如下:

“就是顺着这种‘谁出钱最多就给谁权利’的一根筋思维,再加上惊人的写作热情,波斯纳法官已经把法律改写为刺激财富最大化的代价体系,改写了几乎所有部门法中的权利义务体系。而为了贯彻他的思维的一致性,他已经做出很多惊世骇俗的结论:出钱多的人有‘权利’违约,有‘权利’歧视劣等种族,甚至还有‘权利’强奸,只要能够促进社会财富的最大化。”〔11〕这样的批判虽然尖锐,却也并非完全失之公允,毕竟它指出了法律经济学试图解构所有法律领域时面临的局限性。

然而,正如自然界因物种的纷繁芜杂而呈现多样性一样,调整领域各有不同的法律,其品质或其公平正义目标的实现方式也或有差异。相对于婚姻家庭等情感法律领域、甚至相对关乎人之生死的刑事法律领域而言,公司法对公平和正义目标的追寻,在很大程度上完全等同于对效率、即股东财富最大化的追求,而这完全依赖于经济学的效率分析。几乎毋庸置疑的是,在当代公司法理论中,效率是一个主导性的理论范式,公司法的法理学也正是以效率分析为基础的。〔12〕可以肯定的是,公司法和商法领域内的学术争议,更多地不是集中于法院是否应当追求效率,而是法院应如何促进这个目标。〔13〕目前已经形成的共识是,法律应当追求各种不同公平价值目标的观念,在公司法和商法领域缺乏说服力,因为这里的交易是在陌生人之间进行的,他们彼此寻求的目标是自身利润的最大化。〔14〕具体说来,公司法调整的是一个被抽象为理性的经济人在公司运作中发生的经济关系,追盈逐利是各个微观主体的趋同性目标,尊重情感、伦理等在其他法律场域中可能要被考虑的多维目标,在公司法中则无需顾及。就此而论,法律经济学分析方法的效率导向,与公司法的财富和效率最大化目标堪称完美的契合。

正因为如此,遵循法律经济学一贯的效率分析范式,探究公司法学的法律经济学含义,进而反思并检讨我国公司法学的研究和立法实践,在方法论上就不会面临根本性责难。

〔9〕前引〔4〕,波斯纳书,第16页。

〔10〕〔美〕大卫·弗里德曼:《经济学语境下的法律》,杨欣欣译,法律出版社2004年版,第20页。

〔11〕柯岚:《波斯纳经济分析法学批判》,《财经》2005年第13期。

〔12〕Jody S. Kraus, Steven D. Walt, *The Jurisprudential Foundations of Corporate and Commercial Law*, Introduction at 1, Cambridge University Press, 2000.

〔13〕Lewis A. Kornhauser, *Constrained Optimization: Corporate Law and the Maximization of Social Welfare*, *The Jurisprudential Foundations of Corporate and Commercial Law*, at 87, Cambridge University Press, 2000.

〔14〕同上书,第88页。

二、公司法合理性之法律经济学解读

(一) 对公司法规则存在合理性的质疑

公司法应以财富和效率最大化为目标,确定这一取向并不困难。但对于立法者而言,以下问题将接踵而至:其一,公司法规则可能不具有普适性。一项在特定的商业情境下富于效率的规则,在另一项商业情境下却未必是最优的制度安排。要确定对所有情形一体适用的普适性规则,无论是对于法院还是立法机关,几乎都是不可能完成的任务。正如美国前证监会主席亚瑟·莱维特称,几乎没有明确的做法和方案可以确保产生有效的公司治理结构。^[15]其二,立法者和司法者存在信息的不对称。在某一特定的商业情境下,相对于拥有特定地方性知识的公司参与方,处于信息不利偏在地位的立法者和法院,当然无法为这些具体的公司参与方提供更优化的制度安排。

美国发生于近 20 年前的一场论战,真切地暴露出公司法规则在理论构建方面所面临的深重灾难。1988 年 12 月 9 日-10 日,美国哥伦比亚大学法学院法律经济学研究中心举行了主题为“公司法中的合同自由”的研讨会。美国公司法学界代表人物罗伯特 C. 克拉克(Robert C. Clark)、弗兰克 H. 伊斯特布鲁克(Frank H. Easterbrook)、丹尼尔 R. 费希尔(Daniel R. Fischel)、杰弗里 N. 戈登(Jeffrey N. Gordon)、约翰 C. 科菲(John C. Coffee)、梅尔文·阿伦·爱森伯格(Melvin Aron Eisenberg)^[16]等,对这一论题展开了针锋相对的论战。

这一论战缘于一桩引发了公司法理论重大困惑的美国著名案例。1985 年,在特拉华州最高法院审理 Smith v. Van Gorkom 一案^[17]之后,业界普遍指责该法院对信义义务的解释太过严苛。为缓解来自公司董事层的批评,特拉华州立法机关颁布了一项旨在减轻董事义务的法令,授权公司可以通过修改章程的方式,对董事违反注意义务而导致的金钱损害赔偿予以限制或者取消。^[18]长期引领美国公司法变革之风的特拉华州这一举动,旋即引发了减轻董事责任的风潮。董事的法律责任通常被认为属于公司法的强制性领域,连此都能由公司自行免除,那么,公司法框架内的合同自由是否还存在边界?公司参与方自行创造的规则,是否一定比公司法制度安排更有效率?如是,则在合同法和侵权法之外,公司法又有什么存在的价值?在本质上,以上论争的焦点是公司法规则的合理性应当如何发现,下文将以梳理公司法领域中的法律经济学为基础,努力对此做出回应。

(二) 公司法中的“科斯定理”——法律经济学对公司法研究的贡献

在公司法领域,作为法学家和经济学家成功合作的典范,20 世纪 30 年代阿道夫·伯利(Adolf Berle)和加德纳·明斯(Gardiner Means)联合撰写的经典著作《现代公司与私有财产》甫一问世,就引起世人瞩目。从此以后,有关公司治理的法律经济学交叉研究蓬蓬勃勃地开展起来。1937 年科斯《企业

[15] 转引自唐波:《公司权力机构制衡机制——荷兰公司法的借鉴》,http://www.corplawinfo.com, 2005 年 1 月 6 日访问。

[16] 关于这场论战的详细资料,请参见 Columbia Law Review, 1989, No. 7。为规范起见,本文所有英语姓名的中译,均参照新华通讯社译名资料组编:《英语姓名译名手册》,商务印书馆 1996 年版。

[17] 488 A. 2d 858(Del. 1985)。特拉华州最高法院判决 Van Gorkom 等泛联公司董事赔偿公司损失 2200 万美元。该判决一出,业界为之震惊。一些外部董事辞职的消息频现报端,劝说合适的人选担任公司外部董事变得日益困难;公司的顾问律师为董事会服务的数量在减少;律师事务所向自己的顾问单位发出建议,要求他们为满足经营判断规则的要件而雇佣外部专家并保留相应的证据,以免因未进行细致的调查而承担责任。

[18] 65 Del. Laws 289 (1986) (codified principally at Del. Code Ann. tit. 8, § 102(b)(7))。根据特拉华州公司法第 102(b)(7)条的规定,除一些例外情况外,允许公司免除或限制董事关于金钱赔偿的个人责任。这样,在特拉华州注册的公司便可通过修改公司章程,在章程中加入此条款以免除或限制董事个人责任。特拉华州公司法的这一修改做出后,成千上万的特拉华州公司即修改了章程,在公司章程中加入了这一条款。特拉华州公司法的这一规定,也迅速被其他许多州所模仿,到 1999 年,美国大约有 40 个州通过立法允许公司限制或免除董事违反注意义务的责任。See Chares R. T. O'kelley, Robert B. Thompson, *Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials*, Little, Brown and Company, 1999, p. 311.

的性质》一文发表,其独特的研究思路启发了后世的经济学家,也给法学学者的研究带来了一股清新的风气。在这篇文章中,科斯首先设问,为什么会存在企业?为什么企业不同于市场?两者之间的边界在哪里?对于这些问题,科斯从交易成本和契约的角度做了一个功能主义的解释,公司法学者开始沿着科斯的思考路径,以企业理论为基础,对公司法展开经济分析,试图寻找公司法存在和运作的若干价值和理念。自此,科斯所提出的交易成本和企业“合同束”理念开始在公司法研究领域大规模地繁衍开来。受科斯的影响,美国第七巡回区上诉法院大法官助理弗兰克 H. 伊斯特布鲁克(Frank H. Easterbrook)和芝加哥大学法学院法律与商务讲座教授丹尼尔 R. 希尔(Daniel R. Fischel)(以下简称伊斯特布鲁克和希尔)率先对公司法展开了较为全面而深入的经济分析。作为科斯传统的继受者,他们像科斯一样,以合同或契约为切入点,以交易成本的节约为主要思想线索,对企业、公司法和证券法进行理论解构,试图发现公司法条文背后的效率含义。这种研究思路为曾经一度彷徨且沉闷的公司法研究重新注入了生机与活力,他们的研究,以公司合同为路径,以效率为价值取向,被称为公司法中的“科斯定理”。

按照新古典经济学的公司合同理论,公司“乃一系列契约的连结”,这“一系列契约关系”,包括同原材料或服务的卖方签订的供应合同,同向企业提供劳动力的个人签订的雇佣合同,和债券持有人、银行及其他资本供应方签订的借贷合同以及和企业产品的购买方签订的销售合同等。^[19]这些合同既可能表现为文字的和口头上的,也可以通过明示或默示的方式来完成。对于大多数公司而言,可以期待的是,股东们冒着风险签订了一份合同,该合同承诺公司管理层会尽力谋求公司和股东的长远利益。至于其他合同参与方,他们签约的目的则可能是为了获得固定的收益,如月息、薪水、退休金、解雇金之类。这种在获得固定收益和浮动收益的人之间所进行的权利配置,在经济上可能起到的作用是,风险承担者享有企业利润的剩余索取权,而那些在边际上不承担风险的人则获得固定收入。

在公司合同理论框架下,公司法实际上就是一个开放式的标准合同,它补充着公司合同的种种缺漏,同时也在不断地为公司合同所补充。公司合同补充着公司法,主要表现在公司参与方拟定公司合同,创造出适用于自身的规则,从而“筛选出”公司法,这可视为对这一标准合同的“补充”;具体公司合同在经过千百次的市场考验,经过优胜劣汰的进化进程以后,立法者将其一体“继受”,就生成为公司法规则。在这一意义上,公司法可以被视为合同法在公司领域的延伸,或者说是合同法的特殊形式。据此解释,公司中诸多意思自治的成员所形成的复杂关系是可以变更的,他们之间的关系往往是契约性的,而且是自愿的。

当然,从动态的角度来看,公司法的这种契约性质并不是偶然形成的,而是在公司“为生存而斗争”的演进过程中适应性地出现的。从长期来看,这种优胜劣汰的竞争压力可以推动多样化公司治理结构的形成,并且使契约式承诺和信托规则生长出来。因此,从这种意义上说,公司法条款,应当是公司参与各方在协商成本足够低的情况下,必然会采纳的制度安排。也就是说,公司法应该有一个经济结构,并且如果充分缔约的成本很低,公司法就可以通过提供投资者自愿选择的规则而使股东财富有所增进。公司法规则也是在竞争中演进的,那些不利于人们从有利可图的交易中通过竞争而获利的公司规则,将会在实践中被淘汰;而那些可以填补现存的公司漏洞且对利益分配不予置评的公司规则却往往安然无恙。对于这一点,如果我们仅仅从公平与否,或本着泛道德主义的态度去理解,就很难把握公司法潜藏的这种利益驱动下的“财富最大化”精神气质。

其实,沿着这种公司法的契约分析进路,伊斯特布鲁克和希尔所要表达的不过就是一个“科斯定理”的公司法版本:在零交易成本条件下,假如公司组织中的投资者、管理者和其他利益相关主体能够协商一致并且准确无误地履行他们之间协议的话,公司法的规则和运作就和他们所自愿达成的契约

[19] Jensen & Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 J. FIN. ECON. 305, 360 (1976).

条款相类似。但是由于有关契约的谈判和履行总是要付出成本,这时,对于那些公司参与者来说,公司法就能够为他们之间的关系提供一套可以一体遵循的规则及实施机制。^[20]

公司法应该是开放式合同,这样公司参与各方在利益驱动下就可以对公司法进行增删修改,在一定情况下甚至可以选择“退出”公司法规则。也就是说,公司法的品格应该被理解为适应性的。其适应性品格在现实中最重要表现就是对技术和市场相对价格变化方面的灵活应变性。

在前述法律经济学的框架下,公司法的价值和合理性体现在以下两方面:

公司法价值之一:公司合同的标准机制

在经济生活中,存在着大量的交易合同模本。无论是购房、贷款,还是购买保险、接受邮政服务,我们都必须面对标准合同。这些标准合同的设计,都由相关的政府部门来完成。如在我国,由建设部设计房屋销售合同的标准条款、由中国人民银行主持完成贷款合同的标准条款、由保监会完成保险合同的必备条款等等。

这一制度的建立,构建于以下理论预设之上:其一,标准合同有利于节约交易成本。如果成千上万的重复交易都需要交易各方细为谈判,将产生昂贵的交易成本。试想,如果每一位储户均需就每一笔存款的利率事宜与银行协商,这种高昂的协商成本将在根本上减损双方的福利。而标准合同范本浓缩着人类长期试错和纠错的过程,考虑到了绝大多数参与主体都将面临的问题,并将最优的解决方案标准条款化,这样就大大降低了交易成本;其二,政府部门、而不是由合同的一方负责标准合同的设计或者审批,有利于平衡各方利益,使标准合同本身获得正当性。当然,对于此方面,即国家提供公司法标准条款的问题,一个难以逃避的诘问是,为什么律师事务所、投资银行或其他中介服务机构,尽管因为不属合同的一方而具有公正的外观,却不能、事实上也没有提供公司合同的范本?

从理论上说,尽管投资银行、律师事务所和其他市场中介服务机构也可能提前事无巨细地考虑一切情形,详细设计一切解决方案,并通过反复试错而最终取得最优方案。但由于公司运营形态各异,要设计这些能够适应绝大多数公司的标准范本,将产生大量的成本。另外,最根本的是,标准合同范本作为一种公共产品,具有明显的“第三方效应”,极易为市场免费复制,没有哪个提供方能够获取提供产品服务的全部收益,而且,对这些产品进行市场估价也相当不易。这种种情形都极易使权利外溢,其结果是没有哪一方愿意为此付出努力。而在这方面,国家和政府具有绝对的优势。它能够通过法院系统对成千上万案件的审理,将公司合同中碰到的问题及其解决途径转化成公共产品,向公司参与各方提供。这样,公司法中提供的一整套规则,如投票规则(新公司法第43条、第104条)、派生诉讼持股数量最低要求规则(新公司法第152条)、会议议事规则(新公司法第42条、第103条)等等,由于是成千上万次试错而总结的成果,能够满足绝大多数参与方的要求,从而就有效地降低了协商成本,使他们能够将谈判的焦点集中于特定的事项中,这对于公司参与方而言,无疑是一项增进其福祉的富有效率的制度安排。另外,很重要的一点是,政府提供公共产品,可以国家强制力为后盾将其一体推行,这使得遵循相同规则的公司及其产品(如公司发行的股票、债券等)具有极大的可比性,有利于市场的形成。这正是私人机构等无法比拟的。

值得注意的是,具有标准合同属性的公司法规则,相当部分为任意性规范,其又可分为赋权型规则和补充型规则。赋权性规则(Enabling Rules)授权公司参与各方通过章程约定而自由设定规则,这些规则当然地具有法律效力。我国新公司法大大增加了此类规则,但凡包含“可以”、“由公司章程规定”、“依照公司章程的规定”、“经股东会或者股东大会同意,还可以……”等词句的法条,一般情况下都属于赋权性规则,这些字眼在新公司法中总共出现了115处。而补充性规则(Supplementary Rules)是指,除非公司参与各方另有约定,这些规则当然地具有效力,又称为“缺省的”或“推定适用”

[20] 参见[美]弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·希尔:《公司法经济结构》,张建伟、罗培新译,北京大学出版社2005年版,第5页。

的规范。我国新公司法中包含“公司章程另有规定的除外”、“全体股东约定……的除外”词句的规则,为补充性规则,计有4条。总体说来,我国新公司法秉承了公司自治之商事精神,处处虑及公司参与方之谈判空间,大大拓宽了任意性规范之适用范围,将其分布于公司利润分配、内部治理结构、公司对外担保权限的配置等场景中。

公司法的这种“标准合同”品格,也回应着哈耶克的自生自发秩序观:“法律不是凯恩斯主义式的人类自负的理性心智‘创造’……法律乃是经由法官或法学家和行动者不断做出的发现和否定而发展起来的。”^[21]公司法既然是经验的产物,新的经验自当可以取代原有的作为“标准合同”而存在的公司法规则。

公司法价值之二:公司合同的漏洞补充机制

除了具有交易合同的模本作用外,公司法还发挥着对公司运作的拾遗补缺功能。举例而言,我们在使用 word 程序工作时,电脑预设的行间距通常是单倍行距,我们当然可以根据个人偏好而设置,但如果我们没有另行设置,文档将被自动设置为单倍行距。在以下几方面,公司法也发挥着类似的漏洞填充作用:

其一,就特定的事项而言,公司参与各方尽管可能事先考虑周详,但由于长期合同所固有的信息难以周全等原因,难免挂一漏万。举例而言,对于涉及投票委托书的种种细节问题,如股东委托他人投票后又愿意自行投票,前述委托是否自动撤销等情形,在立约时可能并未进入股东的视野。而委托他人投票面临的种种道德风险问题,实际上无法全部依靠合同法规则来解决。在此,各国公司法一般通过禁止设定不可撤销的投票委托,从而给予股东“反悔”的机会,才有效地解决了这一问题。

其二,公司参与方为促成合同,对一些遥远的、可能引发争议的偶然事件往往避而不谈,以免破坏交易达成的良好前景,这就产生了长期合同的缝隙。如关于股东提案权、股东和董事会的职权分工等,因为事涉大小股东间的利益分配,细谈下来将使公司的成立面临流产。为避免这种结果,股东一般宁可临事再议。公司法则通过“信义义务”规则赋予法院极其灵活的“临事裁判”机制,由法院考虑在此情形下如果事先不存在交易成本,当事各方将会选择何种合同条款。这样就较好地发挥了拾遗补缺功能,填补了公司参与方的合意空白。

其三,长期合同固有的不确定性,将使公司参与方陷于认识错误。由于相当多的意外情况在公司运作过程中才会产生,股东无法意识到、或者无法确切地评估公司合同的每一条款可能使自身面临的风险。举例而言,股东可能无法想象通过章程将一定比例的董事选举权配置给在任董事,将会留下巨大的监控空白;更无法预料到在一定情况下免除董事的信义义务,最终反而成为董事不忠实的催化剂。在这种情况下,公司法通过强制性的信义义务规定,缓解了公司参与方预见不足的重重弊病。

另外,股东参与各方经常面临的认识错误是忽视了债权人、雇员的利益。故而,任由其自由协商而造就的公司合同,可能存在大量的债权人、雇员利益保护方面的疏漏,最终致使公司合同难以为继。公司法有效地弥补这些漏洞。

总之,由于公司长期合同的不完备性产生了诸多漏洞,需以高管的信义义务(如我国新公司法第148条)以及对高管的诉讼问责机制(如我国新公司法第152条、第153条)予以填补,故相关公司法规则应当设定为强制性规范。

这种对公司法的强制性规则的理解,显然比时下以所谓“市场缺陷要求国家干预”、“社会利益本位”等宏大命题为公司法的强制性提供的辩解,更具有说服力。

总而言之,公司法补充了、而不是替代了当事方的协商。也正是在这个意义上说,公司法是一项开放式的标准合同。它将公司历史演进中沉淀下来的市场智慧,转化为公共产品向公司参与方提供,同时在适用性方面保持着限度,允许公司参与方在一定条件下另定规则。就此而言,公司法的存在即

[21] 邓正来:《哈耶克法律哲学的研究》,法律出版社2002年版,第207页。

获得了合理性。

三、公司法具体制度之法律经济学解读——以公司表决权规则为核心

以法律经济学的效率分析进路、以合约的视角来解读公司法,其范围相当宽泛。囿于篇幅,下文选取公司法的一项基础性制度——表决权规则,予以展开分析。同时对于国内公司法学研究可能存在的错谬之处,也提出若干商榷意见。另外,对于新公司法表决权规则设计的解读中可能面临的问题,亦提出相应的思考理路。

(一)问题的提出

公司法中的表决权规则应当如何设计,具体规则背后的正当性应当如何发现,似乎是一个不言自明的问题,但事实上它远非人们所想象的那样简单。对公司表决规则原理解读的错谬或含糊不清,经常使我们深陷错误的泥潭而浑然不觉。以下试举数例:

例一:在论及股东投票权时,有学者称,美国宾夕法尼亚州 1989 年修改公司法,规定任何股东不论其持有多少股份,最多只能享有 20% 的投票权,从而突破了传统公司法的“一股一票表决权”原则。受宾州影响,目前美国已经有近 30 个州采用了类似宾州的新公司法条款。^[22]

显然,这种明显有违股东投票权机理的情形,是绝不可能发生的。笔者曾就此请教过美国公司法学者,得到的答复是美国各州公司法均无这一规定。^[23]事实上,如果在研习公司法时,妥为遵循法律经济学的分析进路,当可避免这一显见的错误(下文将做分析)。

例二:在论及累积投票权这一特殊的投票制度时,有学者主张,“我国应对累积投票制采取强制主义态度”。^[24]之所以如此,是因为如果将这项制度的采纳与否委诸公司章程规定,则“无异于把小股东累积投票权的命运双手拱给憎恨累积投票制的大股东摆布,小股东‘与虎谋皮’的后果可想而知。因此许可主义诚不可采”。^[25]

这种论证在情感上似乎很富有吸引力,但它显见的逻辑缺陷是预设了两项未经论证的前提:第一,累积投票制度在总体上有利于保护中小股东,从而有利于公司的整体利益;第二,大股东憎恶累积投票制度,因而如果任由章程规定,公司显然无法建立这一制度。但这种论说显然立不住脚(下文将做分析)。

例三:新公司法第 112 条规定,董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会做出决议,必须经全体董事的过半数通过。董事会决议的表决,实行一人一票。

以上规定,并未缀以“可以”、“由公司章程规定”、“依照公司章程的规定”、“全体股东约定……的除外”等任意性字眼,也未冠以“应当”、“不得”、“必须”等强制性字眼,这为判断“董事会决议的表决,实行一人一票”这一法条的属性带来了困难。在实践中,许多公司在章程中约定,如果董事会表决的结果是赞成与反对的票数相等,则董事长有权再投一票,以解决董事会议而不决的僵局问题。那么,这一章程的约定是否违法?易言之,新公司法“董事会决议的表决,实行一人一票”中“实行”一词,是作“必须实行”解,还是应作“可以实行”解?

事实上,在任何国家的公司法律制度体系中,如何配置公司的表决权,都是一个不容回避的根本问题,以上问题只是冰山一角。而更为基础的问题是,公司的表决权最初应当做何配置。

(二)为什么是股东而不是其他主体享有投票权——公司投票权初始配置的法律经济学分析

[22] 参见徐燕:《公司法原理》,法律出版社 1997 年版,第 234 页。

[23] 参见[美]唐纳德·C·克拉克:《独立董事与中国公司治理——兼评析〈关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见〉》,罗培新译,载滨田道代、吴志攀主编:《公司治理与资本市场监管:比较与借鉴》,北京大学出版社 2002 年版,第 87 页。

[24] 刘俊海:《股份有限公司股东权的保护》,法律出版社 2004 年版,第 378 页。

[25] 同上书,第 378 页。

在新古典经济学的公司合同理论框架内,作为“一系列合约的连结”的公司,有着股东、经营管理人员、雇员、债权人、原材料供应商、客户等多个参与方,它们都是合同的一极,都有权参与公司的集体决策。甚至公司所处社区的成员、环保组织等,在“利益相关人”(stakeholder)理论下,也应当对相关事项拥有一定的表权重。^[26]事实上,股东并未天然地享有决策权,“资本雇佣劳动”抑或“劳动雇佣资本”都不是根据逻辑可以自我推演的必然。那么,股东拥有表决权的合法性,又应当如何发现呢?

以经济学的视角观之,这些不同的公司参与方存在着根本的利益冲突,这种明显的利益异质性,使得如果把公司的表决权配置给他们每个人,将存在极大的集体行动成本,即不同的决策主体在利益上存在异质性而产生的额外成本。举例而言,在一个八层楼高的大楼里,修理电梯的决定给住在一层的人们带来的益处,远不及给住在八层的人们带来的益处大,所以,因为楼层的不同,对于要不要多付加班工资以加快电梯维修进度,各方会持不同意见。这种不同的见解,常常拉长决策的过程,增加决策成本,甚至会使电梯的维持无法进行下去,最终降低了参与方的总体福利。这种对效率的损害,就表现为集体行动的成本。

在这种情况下,人们很自然地冀望由一部分人来行使投票权,而且这部分人必须拥有充足的信息。公司管理层尽管信息充分,但由于他们并不是股东,无须直接承担经营失败的成本,因而,如果将投票权配置给管理层,将诱发滥权营私等高昂的代理成本。

这样,在法律经济学视野下,公司法之所以赋予股东(而不是债权人、公司高管或员工)投票权,绝非基于资本稀缺性导致的资本所有者——股东至上,而有着更为深刻的经济学原因,即表决权应当配置给公司剩余财产的最后索取人(residue claimant)。从合约的角度考察,债权人有固定的利息收入并享有第一位的受偿权,雇员在正式工作之前已就工资待遇等与公司细为协商并做出了安排,只有股东作为最后受偿的、最不确定的利益主体与公司兴衰与共。这样,由于债权人和雇员的利益或回报已经相对确定,即便给予他们投票权,他们也缺乏适当的投票激励。而股东情形正好相反,他们获取绝大多数边际收益(marginal gains),同时也承担绝大多数的边际成本(marginal costs),在此激励之下,他们当可善待投票权。于是,在一个关乎利益相关者的理论中,有人断言,在利益相关者和股东之间存在一种默认的契约,让股东承担风险并因此而监督管理人员。^[27]因而,将投票权配置给股东,是最富有效率的制度安排。

(三) 剩余索取权必须与投票权相配比——“一股一票”原则的法律经济学分析

将投票权配置给股东,这仅仅是投票机理的一个方面。另一方面,投票权的权重必须与投票者的剩余索取权相配比,即相同的剩余索取权必须带有相同的投票权重,否则将引发代理成本。举例而言,如果一位只拥有20%剩余索取权的股东,被赋予100%的投票权,那么由于其只能获得1/5的剩余索取权,所以他采取措施以改善公司处境的激励(或者做出明智决定的激励)也只有这种决定原本应有的激励的1/5。于是,这位股东虽拥有超级投票权,却少有时间和精力投入。他宁可消闲、过度奢侈消费,或本着有利于其获得在职消费的方式来投票,而不可能把公司利益最大化放在心头,因为其他股东承担着其余绝大多数的成本。^[28]

由上可知,因为投票权应当与剩余索取权相配比,故而“一股一票”获得了牢固的法理支持。实践

[26] 事实上,有些学者即持相关见解。例如 Robert Dahl, *Power to the Workers?* New York Review of Books, November 19, 1970, at 20. Dahl 本人实际上更倾向于工人治理。另一著作, Margaret Blair 的 *Ownership and Control* (1995) 也探讨了利益相关人特别是雇员参与公司治理的问题。还有 *Special Issues on the Corporate Stakeholder Debate: The Classical Theory and Its Critics*, 43 University of Toronto Law Journal (1993), 该文将相关主要观点进行了收集整理。转引自[美]亨利·汉斯曼:《企业所有权论》,于静译,中国政法大学出版社2001年版,第65页。

[27] 参见[美]托马斯·唐纳森:《有约束力的关系——对企业伦理学的一种社会契约论的研究》,上海社会科学院出版社2001年版,第303页。

[28] 关于投票机理更详细的法律经济学分析,参见前引[20],弗兰克·伊斯特布鲁克等书,第70页以下。

情况也说明了这一点。世界各国的公司法,均将同类别的股份享有均等的表决权视为通行规则。^[29]如果前引所谓美国宾州“任何股东不论其持有多少股份,最多只能享有 20% 的投票权”确为事实,则显见的一个结果是,拥有 80% 股份的股东与拥有 20% 股份的股东享有同等的表决权,即两者各拥有 50% 的表决权。于是,由于后者只拥有 20% 的剩余索取权,这种投票权与剩余索取权的严重不匹配,无法使股东形成正确的投票激励,从而必然产生懈怠或以别人承担成本为代价的滥权。对于这种显见的错误,有些学者并不以为意,甚至把它当作公司法修改的参考,^[30]这的确令人吃惊。

事实上,只有确保投票权与剩余索取权结合一体,才能避免产生不必要的代理成本。与这一命题紧密相关的,还有投票权的买卖和委托投票问题。

以合约的视角考察,股东出卖表决权,似乎应属私权应有之义。不愿投票的股东以出卖投票权的方式获得收益,法律似乎并无干涉之理由。但传统的普通法却禁止出售或收买股东投票权、限制投票权和股票的分离。^[31]这种立法范式曾因限制了当事人的合同自由而倍受诟病。有学者认为,股东已不再是传统意义上的股东,他们是投资者,而对投资者而言,出路比发表意见更重要。^[32]鉴于此,另有学者认为,如果投资者不能或不愿行使他们的表决权,应当允许他们将其出卖。^[33]

但如果本着投票权必须与剩余索取权相配比的分析思路,就不难理解,倘使他人可以买入投票权,则必定会造成投票权人和剩余索取权人相分离、从而投票权人无须承担投票后果的情形,最终将诱发投票不负责任、投票敲诈等道德风险。正因为如此,对于造成两者相分离的股东投票权买卖,世界各国一般均予以禁止。

类似的分析还可运用于股东委托投票机制上。根据一般的合同机理,若股东设定了不可撤销的投票委托,则不能随意撤销委托而自行投票。然而,如果允许股东 A 将其投票权不可撤销地委托给了 B,除了 A 未获金钱对价外,这与股东 A 将其投票权永久出卖给 B 有何差异? 故而各国公司法律往往通过限制股东做出不可撤销的委托,来防止“投票权不可出售”这一规则受到侵蚀。在这一规则之下,一项委任他人投票的股东委托,可以因为投票者另作授权而被撤销;甚至一项意在不可撤销的委托,也只有与股票方面的利益相捆绑时,“不可撤销”才有约束力。如股东以股票为担保,从受托投票人处获得贷款。^[34]再如美国纽约商事公司法第 609 节(F)项规定:(1)如果股东已经将股票抵押给投票代理人,股东就不能撤销委托书;(2)如果投票代理人已经购买了或同意购买股东的投票,委托

[29] 如我国新公司法第 104 条规定,股东出席股东大会会议,所持每一股份有一表决权。在美国,极少数的一些公司拥有不同种类的普通股,其表决权重各不相同。对此表决权结构的分析,可参见 Daniel R. Fichel, *Organized Exchanges and the Regulation of Dual Class Common Stock*, Michigan Law Review, Volume 54, 19(1976); Richard S. Ruback, *Coercive Dual-Class Exchange Offers*, Journal of Financial Economics, Volume 26, 153(1991); 关于股票拥有不同投票权的大量的法律讨论,已经超越了这种现象的表面特征。参见 Ronald J. Gilson, *Evaluating Dual Class Common Stock*, Virginia Law Review, Volume 73, 807(1987); Jeffrey N. Gordon, *Ties That Bond: Dual Class Common Stock and the Problem of Shareholder Choice*, California Law Review, Volume 76, 1(1988); Joel Seligman, *Equal Protection in Shareholder Voting Rights: The One Common Share, One Vote Controversy*, George Washington Law Review, Volume 54, 687(1986); George W. Dent, Jr., *Dual Class Capitalization: A Reply to Professor Seligman*, George Washington Law Review, Volume 54, 725(1986).

[30] 参见郭锋、王坚主编:《公司法修改纵横谈——证券市场制度创新与公司法修改完善高级研讨会论文集》,法律出版社 2000 年版,第 57 页以下。

[31] 美国一些州的法律明令禁止出售投票权,如纽约州《商业公司法》(N. Y. Bus. Corp Law)第 609[e]条,《修正模范公司法》第 7 条、第 22 条,还有一些州则通过司法裁决达此目的。参见 Macht v. Merchants Mortgage & Credit Co., 22 Del. Ch. 74, 194 A. 19[1937]。

[32] JAC Hetherington, *When the Sleeper Wakes: Reflections on Corporate Governance and Shareholder Rights*, (1979) 8 Hofstra L. Rev. p. 194; Nicholas Wolfson, *A Critique of Corporate Law*, (1980) 34 U Miami L. Rev. 959; Albert O Hirschman, *Exit, Voice, and Loyalty, Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*, pp. 253 - 264, Cambridge, Mass: Harvard University Press 1970.

[33] Timothy K O'Neil, *Rule 19c-4: The SEC Goes Too Far in Adopting a One Share, One Vote Rule*, (1989) 83 NY U L. Rev. 1057, p. 1077.

[34] 例如,特拉华州法典第 8 章第 212 节。

投票权通常被看作是股票交易的一部分,股东就不能撤销委托书。这些制度安排的原理是,委托投票权机制的建立,已经使得股东表决权与剩余索取权在一定程度上发生了分离,产生了相当的代理成本。如果不可撤销的委托具有法律效力,则必定会造成投票权与剩余索取权相分离的情形,在现实中极易发生在任管理层劝诱股东进行这种形式的委托,以使其得以方便地自我继续。果如此,股东投票对于管理层的潜在监督作用将化解为零。

所以,我们的相关公司法配套规则(包括中国证监会关于上市公司的治理规则等)应禁止、至少应当限制在任管理层于征集委托书中纳入“不可撤销条款”。这样,委托股东可以在投票前改变决定,撤销委托并亲自投票,以尽量使受托人的投票行为有利于委托人利益。即使股东实际上很少改变决定,但这种可能性的存在也能够减少投票权与剩余索取权相分离而带来的道德风险。

同样的分析,还可运用于检讨目前我国公司法学者在累积投票权方面陷入的错误泥潭。

(四)为什么累积投票权不宜为强制性规则——新公司法相关赋权型规则的法律经济学分析

在累积投票(Cumulative Voting)制度下,股东有权投出的票数,等于其所持的股份数乘以所要选举的董事人数,股东可以将这些票投给一个候选人,也可以分散投给若干候选人。在理论上,通过精心累积和分配,少数股东可以将自己的候选人选入董事会。举例而言,某公司将选出9名董事,A股东拥有1000股,在不实行累积投票制的情况下,A股东对每一位候选人都只有1000股的表决权,总共为9000票表决权;在累积投票制下,股东则可将9000股表决权全部投给一个候选人,从而增大自己的候选人当选的机会。我国学界多提倡在公司法中强制性地建立累积投票权制度,其理由正如前述,因为如果将这项制度的采纳与否委诸公司章程规定,则“无异于把小股东累积投票权的命运双手拱给憎恨累积投票制度的大股东摆布,小股东‘与虎谋皮’的后果可想而知。因此许可主义诚不可采。”^[35]

事实上,这两层预设都存在问题。就后者而言,如果累积投票制度确实有助于增进中小股东利益,则大股东为招徕潜在的投资者(例如,股份有限公司的发起人为成功募集股份),未必一定在章程中放弃写入累积投票制,言其“憎恶”累积投票制度,未免有些情绪化。而对于第一层预设,即累积投票制度是否总体上有利于公司和中小股东利益,也不能做出简单的回答。回顾一番该制度的历史变迁,对于寻求正确的答案,或许不无助益。

美国各州关于累积投票制度的立法例有所差异。一为强制性累积投票(Mandatory Cumulative Voting)制度,如阿肯瑟、加利福尼亚、夏威夷、伊利诺斯等州;一为许可累积投票(Permissive Cumulative Voting)制度。许可性累积投票制度又分为两种,一是选出式(Opt-out election),即除非公司章程做出相反规定,就应实行累积投票制度,这属于补充型的公司法制度安排。如阿拉斯加、明索托、北卡罗林那、华盛顿等;二是选入式(Opt-in election),即除非公司章程规定了累积投票制度,否则不实行之,这则可归入赋权型的公司法制度安排。如密歇根、新泽西、纽约等州。尽管目前美国有些州还对累积投票制度实行强制主义,但大多数州的公司法已趋向许可主义。这一点可以从美国标准公司法对该制度的态度演变得到印证。1950年标准公司法序言要求实行强制主义;1955年则规定了两种平行的具有选择性的立法例:一是强制主义,二是许可主义;1959年明确规定许可主义中的选出式或选入式两种立法选择;1984年则明确采纳选入式,即除非公司自愿选择,否则不实行,至此未有变化。

总体而言,在美国公司立法史上,累积投票制经历了一个产生、发展与渐弱的变迁过程,即由强制性立法转变为任意性规定、甚至在有些州的公司立法里已经消逝。1992年初,美国各州立法仍保留该制度的只剩七个州,且是肯塔基、怀俄明等工商业不发达的地区。从目前情况看,强制性的累积投票制已呈式微之势,英国和日本在公司法中也未实行强制性的累积投票制。

[35] 前引[24],刘俊海书,第378页。

当然,累积投票制度在其他国家的命运,并不必然指引着中国公司法相应的价值取向。但它至少说明,在公司法中引入强制性的累积投票制度,并没有获得一贯的实证支持。相反,事实上它正经受着重重的质疑。遵循法律经济学的分析视角,这种强制性的制度安排,远没有获得正当性基础,理由如下:

第一,立法者必须努力发现公司参与方在信息充分且缔约成本不高的情形下,将会选择什么制度安排,并以此为进路为公司提供标准合同条款。但主张建立强制性累积投票制的学者,未能论证股东各方、特别是大股东在自由协商的基础上会接受这一条款。反之,在同等程度上,我们也不可断言,大股东必定会拒绝接受这一条款,因为他们也需要吸引潜在的投资者。就此而论,强制性的累积投票制就不宜成为公司合同的标准条款。

第二,累积投票制背离了“一股一票”原则。如果实行累积投票制,则小股东有可能拥有超乎其剩余索取权的表决权重,但由于他们无法获得这种“盈余”投票权所对应的剩余索取权,将产生不必要的代理成本。举例而言,在某公司中,小股东持股30%,大股东持股70%,要选举产生三名董事,如果实行累积投票,则小股东可以确保推选一人进入公司的董事会。这样,小股东拥有30%的剩余索取权,却在董事会中拥有33.33%的表决权,两者不匹配的状况,有可能产生代理成本。在无法测度这种代理成本是否小于大股东滥权的成本时就引入累积投票制,至少是过于草率的。

第三,作为对第二点的继续,现代公司必须建立在政策连续的基础之上,而累积投票权使得少数股东得以在公司治理中保有自己的利益,公司董事成员也可能因此偏好各异,这样,公司将面临不能做出连贯的或者符合市场逻辑的经营决定的危险。而这对于公司而言,是无法获得补偿的,因为市场机会转瞬即逝。

当然,学者们也没有忽视累积投票制的弊端,即“在实践中,累积表决权经常为那些企图谋取狭隘的个人私利、而不谋取广大股东利益的人所用”。^[36]但在笔者看来,这种论述极不严谨。股东投票无不谋取个人私利,这是法律经济学理性经济人的基本假定,也是公司法效率价值的基本依归,法律无需对股东的“狭隘”与否进行评判。相反,要求股东本着“广大股东利益”来投票,显然欠缺经济学基础,在制度设计上也殊不可行。这一论述似乎更多是在追求一种虚幻的道德上的吸引力。总之,累积投票权的根本缺陷并不在于其会被谋取个人私利的股东所滥用,而在于股东获得了与其剩余索取权不相称的表决权重,从而会引发高昂的代理成本。

总之,既然没有经验和数据表明累积投票机制在股东保护方面的作用一定胜过因此而带来的种种积弊,尊重公司法的适应性品格,由市场自身做出选择,或许是明智的决定。具体说来,在闭锁公司中,由于股东人数少,互相都比较熟悉,当可自由协商是否建立累积投票机制(从国外情况看,一般不会采纳)。在公众公司中,如果累积投票机制确实有利于吸引投资,则即使大股东和管理层从内心里排斥这项制度,但出于吸引投资的考虑,他们也不会一概弃用。可以考虑的方案是,在公司的初始章程中列明是否允许累积投票,并且在招股说明书中也以醒目的字体标明,股东购买股份即视为接受这种安排。而且,一旦公司依此设立,在后续的经营过程中,公司不得由大股东控制股东会修改章程而废弃累积投票机制。

事实上,这一观点也在我国新公司法中得到了回应。该法第106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,即我国新公司法采纳了选入式、也即是赋权型的立法模式,任由公司自己选择是否建立累积投票制。

(五)闭锁公司与公众公司的表决权规则应当存在结构性差异

就经济结构而言,闭锁公司(新公司法规定的有限责任公司)因股东人数较少、规模较小,股东往

[36] Ralph J. Baker & William L. Carry, *Corporations, Cases and Materials*, pp. 205-206. 转引自前引[24],刘俊海书,第377页。

往兼任公司高管,通过谈判达成合意的可能性较大,故应赋予该类公司更大的自治空间,公司法的弹性和任意性应较强。相反,股份有限公司则由于股东人数众多、规模巨大,“搭便车”(Free Rider)和“理性冷漠”(Rational Apathy)问题严重,股东彼此细为协商以确定自治规则的可能性极小,公司自治处理失当反而会沦为控股股东压榨中小股东的工具。

但原公司法却对此显然失察,在两类公司的股东会召开程序和职权、董事会的组成、召开和职权、监事会的组成和职权、利润分配等方面的规定上,除个别数字略有变化外,简直如出一辙,而且处处皆做硬性规定,时时体现着政府“为民做主”的刚性姿态。立法对两类公司的结构性差别,无疑多有考虑不周。

鉴此,一方面,新公司法在整体上扩张了公司的自治权限,如赋予两类公司通过章程对经理职权做出完全不同于公司法的规定(即通过章程“选出”公司法关于经理职权这一标准合同条款),两类公司还可通过修订章程而随时改变经营范围;另一方面,还赋予了有限责任公司更多的自治空间,如股东可不按实缴出资比例分取红利,而可经股东一致同意后另行约定(新公司法第35条);股东可不按出资比例行使表决权,而可由章程另行规定(新公司法第43条)……相反,股份有限公司则不允许股东另定表决权规则,原因在于股份有限公司股东人数众多,就此事项达成真实合意的可能性较小。

然而,新公司法在区分闭锁公司和公众公司的表决权规则方面,仍有失察之处。该法第44条和第104条分别规定,有限责任公司和股份有限公司关于公司增减注册资本、分立、合并等重大事项的表决,都必须经代表2/3以上表决权的股东通过,章程不得对这些事项另作约定。这一制度安排,未给有限公司股东留下创设规则的自由,未必是富于效率的制度安排。试想,如果一家有限公司的大股东持股67%,则无论是一般事项还是重大事项,均由其一人决定,在这种情况下,其他股东主张由章程约定“重大事项须经3/4以上表决权的股东通过”,又面临合法性问题。这一情形将使公司面临无法成立、或者成立后陷入僵局等困境。

公司表决权中的另一个问题是董事会的议决规则。新公司法第112条规定,“董事会决议的表决,实行一人一票”,此处“实行”一词,是否应当理解为“必须实行”?江平教授在论及这一问题时,谈到有观点认为既然没有“章程另有规定的除外”,法条中的“实行”字句,就应当解释为是强制性的。^[37]但显而易见的是,将公司法对董事会表决的规定解释为强制性规范,其法理基础并不牢固。在实践中,许多公司在章程中约定,如果董事会表决的结果是赞成与反对的票数相等,则董事长有权再投一票,以解决董事会议而不决的僵局问题。如认为这一约定无效,反而是无效率的制度安排。因为公司股权结构各异,各公司据此安排董事人选,以及制定董事会表决规则,实属公司内部事务,相关公司法规定应为结构性规则^[38]和补充性规则。^[39]故而,“董事会决议的表决,实行一人一票”应理解为补充性的标准合同条款,即如果没有另外约定,则董事会表决实行一人一票,而如果公司在章程中约定特殊情况下董事长有权多投一票,则应认定为有效。

四、结 语

法律经济学的效率分析范式尽管面临责难,但正如波斯纳所言,至少“在一个目的共同的场合,将一个法律的问题转化为一个社会科学的问题,可以使法律问题变得确定起来,并因此可以推进有效的

[37] 然而,江平教授本人并不同意这种见解。参见前引[1],江平等文。

[38] 这是一种学理划分方法。公司法规则根据其调整对象可划分为结构性规则、分配性规则和信义义务规则。结构性规则调整的对象为公司内部的权力分配,应以任意性规则为主。参见 Melvin Aron Eiesenberg, *The Structure of Corporation Law*, 1461-1529, *Columbia Law Review*, Volume 48, 1989.

[39] 公司法规则按其调整方法,可划分为赋权性规则、补充性规则和强制性规则。补充性规则是指如果公司参与各方没有另外约定,这些规则当然地具有效力,又称为“缺省的”或“推定适用”的规范,参见上引文。

边沁式工程,即把法律建立在一种更为科学的基础上,并且不伤害其他的竞争性价值”。〔40〕在商法、特别是在公司法领域,这个“共同的目的”就是公司参与方福利或效率的最大化。在这一确定而唯一的目标模式下,评价法律经济学对公司法学研究的贡献时,不妨借用弗里德曼的一句话:“从目的出发,法律经济学提供了一种评价法律规则,即判断它们是否很好地达到了目的的方法;从一个法律规则或法律制度出发,它提供了一种通过找出该法律意欲达到的目标而理解该法律的方法。”〔41〕

在更宽泛的意义上,公司法学的法律经济学揭示的命题是,无论在何种意义上,法律都无法自给自足。“一个法律工作者如果不研究经济学与社会学,那么他就极容易成为一个社会的公敌。”〔42〕布兰代斯的这句话在今天看来,远远不仅是一种学术姿态,实际上也是公司法学研究、公司立法和司法者共同面临的现实课题。倘若未能在法律经济学研究范式的指引下深刻理解公司法的演进路径和适应性品格,公司法学研究将面临“空洞化”危机,公司法律规则亦难逃合法性责难。

Abstract: The study on company law with the perspective of efficiency remains dominant in the current literatures, though it subject to severe criticism in many other legal research fields. Disclosing the underlying meaning of Law & Economics perspective on company law, and rethinking the legislative practice and research fields with its basis of adaptive nature and evolutionary path, shall act as the insights and guidance on the amendments of company law.

Key Words: law & economics, company law, evolutionary inroad, adaptive nature

〔40〕 前引〔5〕,波斯纳书,第 485 页。

〔41〕 前引〔10〕,大卫·弗里德曼书,引言第 2 页。

〔42〕 [美]博登海默:《法理学:法律哲学与法律方法》,邓正来译,中国政法大学出版社 1999 年版,第 507 页。