

公司治理中的宪制主义^{*}

施天涛^{**}

内容提要：现代公司治理体现了强烈的宪制色彩，公司治理犹如国家治理，无论是公司治理的实际运作还是公司治理的理论解说，都与国家治理及其宪制思想具有相通性。本文运用宪制主义的一般理论对公司宪制的具体做法进行了大致描述和检索，印证公司治理在自治性、民主性、程序性、公开性和问责性五个方面体现了宪制主义的实际运用。这一工作的意义或许在于，公司治理需要更多地借鉴国家治理的做法，更深入地贯彻宪制思想，才能更好地解决公司治理存在的痼疾，提升公司治理水平；国家治理可以从公司治理中获得灵感，而得以进一步地改革和完善。

关键词：公司治理 公司宪制理论 国家治理与宪制主义

目次：引言

- 一、公司治理的自治性
- 二、公司治理的民主性
- 三、公司治理的程序性
- 四、公司治理的公开性
- 五、公司治理的问责性
- 结语

引言

现代企业以股份公司为代表，股份公司代表了现代企业的主流。因此，股份公司的治理也就典型地代表了现代企业的治理。经济理论认为，在以股份公司为代表的现代企业中，所有权与控制权相分离：对企业享有所有权的人不一定控制企业，控制企业的人不一定对企业享有所有权。¹对此，法律上的解说是，公司的投资人将其现金或财产投入企业后，就失去了对其所投入财产的所有权，其权利转换为股权，其身份由所有人转换为股东。股东基于其所持股权参与公司管理。就其对企业的控制而言，不同于所有权，股权具有相对性，是一种间接权利。因此，经济分析与法律分析的结论是一致的。现代企业的治理以“二权分离”为前提，所有权人享有对企业的终极决定权但并不直接参与企业的经营管理，而是通过制定政策、战略和方针间接地实施顶层影响，实际控制企业的人是对企业享有经营管理权的专门团队。

自从股份公司出现后，企业与社会公众发生了密切关系。股份公司公开发行政券，购买股票和债券的人大多是公众投资者；股份公司发行的股票和债券可以在公开市场进行交易，这些公

开市场的证券交易者也是公众投资者。前者是一级市场投资者；后者是二级市场投资者。股份公司的公众性将公司治理的分权结构进一步推向极端，而股份公司的分权结构与其具有的公众性特征使现代公司治理犹如国家治理，具备了鲜明的宪制特色。

近现代宪制深受欧美政治哲学思想的影响和熏陶，尤其是洛克的自然权利观，²孟德斯鸠的三权分立说，³以及卢梭的社会契约论⁴对近现代西方宪制有着直接的影响。可以说，近现代宪制就是他们理论的直接复制也不为过。⁵近现代宪制理论认为，一个合法的政治社会是依据人民达成的社会契约建立的。这种社会契约通常采取宪法的形式，并根据这种宪法性契约（constitutional contract）确定政府架构（a framework of government）。宪制主义（constitutionalism）认为人民同意成立政府并接受其统治，仅仅是为了保障其生命权、自由权、财产权和其他权利。因此，政府的权力应当受到约束，并需作出承诺，尊重宪法并应受制于宪法。⁶

申言之，宪制主义其实包含了二层含义：其一，宪法应被视作一个为实现某些实体性目标和服务某些利益而订立的协议，这些目标和利益是

* 本文的写作得到了清华大学法学院林来梵、程洁、何海波三位教授的指导和帮助，对三位同事的热心帮助，作者满怀感激，特此致谢。论文定稿后，我的研究生杨慧莹、王语嫣二位同学帮助我校对了文稿，一并致谢。

** 施天涛，清华大学法学院教授。

1 美国学者伯利和米恩斯（Berle and Means）通过对美国大型企业的考察，在其名著《现代公司与私有财产》（甘华鸣、罗锐韧、蔡如海译，商务印书馆 2005 年版）一书中提出了著名的“二权分离”理论，对现代企业治理理论和实践产生了深远的影响。

2 洛克（John Locke）在他的《政府论》（瞿菊农、叶启芳译，商务印书馆 1997 年版）中第一次系统地提出“天赋人权”学说反对“君权神授”思想。他提出的人所拥有的“自然权利”（natural rights）包括了生存的权利、享有自由的权利以及财产权。洛克第一个把政治权力分为立法权、行政权和对外权三种，认为立法权是最高的权力。

3 孟德斯鸠（Baron de Montesquieu）在其《论法的精神》（张雁深译，商务印书馆 1982 年版）一书中在洛克分权思想的基础上明确提出了“三权分立”学说，把国家权力分为三部分：议会拥有立法权、国王有行政权和法院有司法权，“三权”相互分开、互相制衡，并保持平衡，用这种方法来限制、防止王权暴政。

4 卢梭（Jean-Jacques Rousseau）在其《社会契约论》（李平沅译，商务印书馆 2011 年版）主张建立以社会契约为基础的民主共和国，提出“人民主权”的思想。

5 如美国 1776 年的《独立宣言》（*The Declaration of Independence*）和法国 1789 年的《人权宣言》及两国的宪法〔《美利坚合众国宪法》（*Constitution of the United States*）（1787）和法国历次宪法〕均体现了上述宪制和民主思想。

6 程洁：《宪政精义：法治下的开放政府》，中国政法大学出版社 2002 年版，第 1—12 页。除了社会契约论和有限政府理论，作者认为宗教宽容思想也是近现代宪制主义的思想来源。

在宪法订立之前就存在的。“权利先于宪法，先于社会和政府而存在”，“这些权利是造物主的赐予物”。⁷政府的作用就是保障这些既存的权利，帮助完成这些既存的目标和利益。其二，宪制的另一层意义即受限政府，政府应受制于宪法。实现这一目的的方式是对政府权力予以分立。只要政府的权力得以分立，政府就会受到限制。“立法权应与行政权分立，而这二者均应与司法权分立。同时，三者之间应保持相互制衡状态，以此避免权力过于集中和专制的危险。”“政府只享有人民同意授予它的权力并只为人民同意的目的而行使，这一切又受制于法治。”⁸

现代企业仿照国家治理模式，将宪制思想移植到经济管理之中。⁹现代公司的治理结构就典

型地体现为股东会、¹⁰董事会和监事会的“三会结构”模型。¹¹股东会是公司的最高权力机构，负责公司的重大决策和重要人事的选择和任免；董事会是公司的执行机构，向上对股东会负责，向下领导公司经营管理层，是公司经营管理事务的執行者；监事会是协助股东对董事、经理等高管进行监督的机构。这种治理结构的安排明显地体现了三权分立、相互依存、相互制约的宪制思想。在一定意义上，“现代公司就是一个国家的缩影”。¹²

公司治理不仅践行了宪制思想，而且在理论上也确实有人提出“公司宪制论”（Corporate Constitutionalism）对公司法做出了政治解释（a political account of corporate law）。¹³该理论抛弃

7 [美] 路易斯·亨金：《宪政·民主·对外事务》，邓正来译，生活·读书·新知三联书店 1996 年版，第 10 页。

8 亨金书，前引注 7，第 10—11 页。

9 很难说清楚到底是公司治理的实践影响了近现代国家的治理方式，还是近现代国家治理的模式影响了公司治理的做法。也许是二者在不同发展轨迹上基于各自治理的本性需求获得了共性。但有一点是肯定的，即它们有着共同的政治经济思想根源。本文无意进一步考察他们二者之间的影响关系，期待有心人的考证。补记：在本文结束写作时，偶然发现北京大学法学院邓峰教授的专著《代议制的公司》。邓峰教授认为：“公司的权力分配制度，产生了今天国家政治系统中的代议制。”不仅如此，“美国式的司法审查制度，其所拥有的地位最高和权力最大的司法审查能力，是来源于英国采用公司模式进行殖民而产生的制度实践所造成的思维习惯”。参见邓峰：《代议制的公司：中国公司治理中的权力和责任》，北京大学出版社 2015 年版，第 12—13 页。

10 我国公司法对有限责任公司称之为股东会，对股份公司称之为股东大会。本文一律以股东会或者股东会议称之。

11 各国国情不同，公司治理结构的选择不尽一致，如美国没有设置监事会；德国则是股东会—监事会—管理层垂直型结构。

12 江平先生语，源自江平：《现代公司管理机制是现代国家的缩影》，载《河北法学》1997 年第 5 期；威廉·布莱克斯通（William Blackstone）也曾说过：公司是微缩版的共和体，共和体则是扩大版的公司。转引自[美] 大卫·西普莱：《超越公与私：向公司政治理论的发展》，高臻、曾志敏译，载《国外理论动态》2016 年第 5 期。

13 这一理论的倡导者和代表人是澳大利亚国立大学法学院商法教授斯蒂芬·波特姆利（Stephen Bottomley），其代表作是他的两篇论文：一篇名为“From Contractualism to Constitutionalism: A Framework for Corporate Governance”（19 Sydney L. Rev. 277, 1997）；另一篇名为“The Bird, the Beasts and the Bat: Developing a Constitutionalist theory of Corporate Regulation”（27 Federal Law Review 243—264, 1999）。在这两篇论文的基础上，波特姆利出版了他的著作《The Constitutional Corporation: Rethinking Corporate Governance》（First published 2007 by Ashgate Publishing, then Published 2016 by Routledge, Taylor & Francis Group），完善了他公司治理的宪制思想。波特姆利的公司宪制理论主要是对法经济分析方法（这一方法运用在公司法的代表是公司契约理论）的批判。香港学者黄辉教授对波特姆利的宪制理论有介绍。他评论道：“公司宪制论将公司视为一个独立存在的政治体，近乎完美地阐释了公司人格的本体性问题。”（参见黄辉：《对公司法合同进路的反思》，载《法学》2017 年第 4 期）。另外，黄辉教授还将波特姆利的“The Bird, the Beasts and the Bat: Developing a Constitutionalist Theory of Corporate Regulation”一文翻译成了中文（参见[美] 弗兰克·H. 伊斯特布鲁克等著、黄辉编译：《公司法的逻辑》，法律出版社 2016 年版，第 235—263 页）。北京大学法学院邓峰教授在他的专著中讨论了“代议制的公司”。邓教授认为，公司董事会才是代议制的体现，并专注于讨论董事会的权力分配制度。邓峰书，前引注 9。

了迄今颇为流行的公司法的经济分析方法,抨击公司契约论(contractarian theory)。¹⁴该理论将视角转换到政治维度,重新将公司界定为“一种政治实体”(a body politic),运用宪法框架分析公司决策。在这一宪法框架下,宪制公司法理论确立了三个重要原则:¹⁵

问责性(accountability)。公司制度必须保障决策者对其所做出的决策负责(accountable for their decisions);其衡量标准是:其一,公司运作是否违反现代公司法有关财务报告和信息披露的规则(it is the focus of the financial reporting and disclosure provisions that are a familiar feature in modern corporate law statutes);其二,公司或公司决策者是否能解释其决策的合理性(the corporation or corporate decision-maker should be able to explain or justify its actions.);其三,决策者应对公司承担受信义务,对其所做出的决策承担个人责任(the corporation or the decision-maker should also be held responsible for its activities, directors, as fiduciaries, owe duties to the company for which they can be held personally liable)。¹⁶

协商性(deliberation)。协商原则借用了哈贝马斯(Habermas)的政治协商(deliberative politics)概念,是指公司决策应在其成员之间经

过充分协商(corporate decision should be subject to deliberation),这是做出公司决策的合法性依据,因此,公司决策应有程序可依,只有这样才能真正代表集体决议。¹⁷

可疑性(contestability)。对于那些不符合成员利益的公司决策应允许争辩和质疑(corporate decisions which do not tract the interest of members should be readily contestable)。质疑原则针对的是那些不符合公司成员利益的决策,其方式包括诉讼方式,如公司决议无效或可撤销诉讼、派生诉讼,但不限于诉讼,如在股东大会上对董事、高管进行质询。¹⁸

通过以上分析可以发现,宪制主义对公司治理的影响非常深刻。宪制主义认为,宪法是一个协议,并根据这种协议确立国家治理架构。在这个框架内,人民可以提出自己的利益偏好和作出决策。这一框架不仅仅是人民之间关于既存的实体性目标和利益的协议,更包含了分权制衡结构的程序性问题。宪制主义的要素包含了受限政府、代议制、法治、问责和成员参与,这一思想也体现在公司法中。公司宪制理论认为公司同样存在一个“宪法”协议,并根据这种“宪法”协议确立公司治理结构,它涉及在公司治理结构中如何分配权力,如何做出决策,如何判定决策的正当性与合法性,如何通过分权制衡避免权力过度集

14 公司契约理论肇始于20世纪30年代罗纳德·哈里·科斯(Ronald H. Coase)的《企业的性质》(Nature of the Firm, *Economica*, 4, November, 1937)。20世纪70年代,阿尔钦和德姆塞茨(Alchian and Demsetz)的《生产、信息费用和经济组织》(“Production, Information Cost and Economic Organization”, *American Economic Review*, 1972)以及詹森和麦考林(Michael Jensen and William Meckling)的《企业理论:管理行为、代理成本和所有权结构》(“Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, 3 *Journal of Financial Economics*, 1976)的发表,公司契约理论正式形成。随后由弗兰克·H. 伊斯特布鲁克和丹尼尔·R. 费希尔(Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel)的《公司法经济结构》(*Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1998, 另可参见罗培新、张建伟中译本,北京大学出版社2014年版),尤其是其中的《公司契约论》(“The Corporate Contract”)一文更是将这一理论发扬光大。自此之后,美国的公司法理论就一直被经济分析所主导。该理论认为企业是各种要素的集合,管理者通过一系列合约安排获得了公司的全部需求:资本、劳务、材料和服务。于是在企业中一系列契约关系产生了,公司就是由这样的一系列关系契约(nexus of contracts)构成。

15 Bottomley, *The Constitutional Corporation*, chapter 3, pp. 52-59.

16 Bottomley, *The Constitutional Corporation*, chapter 4, pp. 63-85.

17 Bottomley, *The Constitutional Corporation*, chapter 5, pp. 93-113.

18 Bottomley, *The Constitutional Corporation*, chapter 6, pp. 121-138.

中等问题。其核心要素包括问责、协商和质疑。沿着这一思路进一步解剖,本文将宪制主义对公司治理的影响分解为如下五个方面:一是公司治理的自治性;二是公司治理的民主性;三是公司治理的公开性;四是公司治理的程序性;五是公司治理的问责性。本文将围绕上述五个方面对公司治理的宪制运作进行检索和描述。

一、公司治理的自治性

公司宪制的一个重要思想就是企业自治,企业自治同时也是民主的重要体现。民主的核心就是民治,在公司治理中则表现为企业自主经营,自我管理。

企业是与政府相对应的另一种存在,它属于私人部门(private sector),崇尚的是交易自由。可以说,没有企业的自治,就没有交易,也就没有市场。企业自治源于经济学上的经济自由主义,而经济学上的自由主义又源于哲学上的个人主义。依照个人主义哲学,人人生而平等,个人自由,追求个人自由和获取财富是个人不可剥夺的天赋人权。这与宪制主义的社会契约论不谋而合。

这一哲学思想和宪制思想为经济学接受和发展。以亚当·斯密为代表的自由主义经济学家认为,每一个“理性人”(rational person)在追求自己的利益时都将受到一只“看不见的手”(invisible hand)的牵引,即市场力量的控制和支配。因此,最好的经济政策就是自由经济主义。¹⁹个人主义和自由主义虽然不至于完全排斥

和反对政府干预,但也确实希望政府对企业和市场的干预越少越好。²⁰毕竟企业的经营管理属于企业自己的事情,政府的基本职能是公共管理,而不是直接指挥控制企业和市场。²¹这同样与宪制主义的受限政府理念是一致的,政府应置于法治之下。

企业自治原则就是这种自由经济主义在商法中的体现。企业自治的规范性特征表现为法律中的任意性规范,通常表现为,只要不违反强制性法律规范或者公共政策,当事人可以自由决定其商业事务。公司治理的自治性反映在如下几个方面:

第一,企业设立自由。在企业发展史上,企业的设立经历了一个发展演变过程,即从特许主义到核准主义再到准则主义。现代企业的设立原则上(除特殊机构需要获得主管机关许可外)采取准则主义,企业的设立只要符合法律规定的条件和程序,即可申请注册登记,不需要取得政府的批准或者许可。企业设立的自由化大大提升了市场效率。²²

第二,企业自主经营管理。公司企业是独立的法人,具有独立的主体人格。这意味着企业能够以自己的名义独立从事经营活动,独立享有权利和承担义务。企业自主经营的物质基础在于企业享有独立的财产和财产权。当投资者将资金投入企业后,该种财产的集合形成企业财产,企业对该财产享有所有权。投资者失去对其所投资财产的所有权,转而对企业财产按其投资比例享有

19 根据“理性人假设”(hypothesis of rational person),每一个经济人都是利己的,即力求以最小经济代价去获取最大经济利益。参见[英]亚当·斯密:《国富论》,郭大力、王亚南译,商务印书馆2017年版。

20 哈耶克认为:“真正的个人主义相信,如果保持每个人都是自由的,那么他们取得的成就往往会超出个人理性所能设计或预见的结果”;“真正的个人主义不是无政府主义……不否认强制力量的必要性,但是都希望限制它,把它约束在某些范围内”。见[英]哈耶克:《个人主义与经济秩序》,贾湛等译,北京经济学院出版社1991年版,第11、17页。

21 艾哈德认为:“生产者的自由竞争,消费者的自由选购,以及个性的自由发展等原则,比任何形式的国家指导或国家管制,更能保证经济与社会的进步。”见[德]路德维希·艾哈德:《来自竞争的繁荣》,祝世康、穆家骥合译,商务印书馆1994年版,第55页。

22 在我国,传统上企业设立的政府管制相当严格,设立企业相当困难。譬如,设立一家企业需要经过层层政府主管机关的审批,即便是设立登记程序也是相当烦琐。这大大抑制了投资者的积极性。经过企业设立登记与资本制度的改革,现在这种情况已经得到很大改善。譬如,普通公司最低资本金、实缴制和强制验资制的废除以及特殊机构的证(许可证)照(营业执照)分离改革等。

股权。由此可见,企业的独立人格和独立责任的基础在于企业享有独立的所有权。这一点对任何投资者都不能有例外,尤其是对国家或者政府投资者。如果公司财产中有国家或者政府的投入,国家或政府也仅能就其所投入财产享有相应的国有股权,而不能对其所投入财产享有所有权。否则,将从根本上颠覆公司治理理念,公司治理不复存在。相应地,国家或者政府也只能以股东的身份行使其股东权利,而不能借助其公权力随意直接干预企业的经营活动。

第三,企业自我生存。这表现在三个方面:一是企业自己决定自己的生存期限,法律并不限制。多数企业根据自己的意愿注册为永久期限(perpetual existence);有的注册为一定期限,此种情形多属于项目公司,一旦项目完成,公司的目的使命达成,公司也没有存在必要了。二是股权转让自由。股东有转让其股权的自由,尤其是股份交易的公众性,配合以公开交易市场(如交易所、柜台交易以及其他产权交易场所),交易不仅自由,而且便捷迅速。²³三是公司解散自由。公司根据具体情况可以决定是否解散公司,决定的程序方式是股东会决议或者公司章程规定。²⁴

实现公司自治的重要形式是公司章程。²⁵公司章程是公司治理的基本文件,它被视为公司的“宪法”(corporate constitution),是企业治理的“大宪章”(great charter)。公司章程是一种合同安排,体现了公司治理的契约精神。在公司设立时,公司章程由全体股东或者发起人共同制

定,即使是在公司设立后发行新的股份,购买公司股票的新股认购人或者公众认股人也被推定接受公司章程的约束。公司章程规定的是公司内部事务,是对公司参与者的权利与义务、权力与职责的安排,对股东、董事、高管、监事具有拘束力,他们均须遵守公司章程。公司章程可以修改,但有严格规定的程序和方法。公司章程的修改属于公司重大事项,需要股东会绝对多数同意方能通过。更为重要的是,企业“政治架构”亦是根据章程协议予以确立,其模式仿照宪制主义的三权分立、分权制衡思想,设立股东会、董事会和监事会及其职权分工。由此可见,公司章程在公司治理中具有非凡的意义,其地位和效力确实相当于公司的“宪法”。

公司宪制论认为,公司“宪法”并不限于公司章程。尽管公司章程非常重要,但并没有涵盖关于公司权力的本质和范围的全部规则。公司“宪法”还应包括那些对于公司权利或权力的安排和分配具有影响力的其他法律文件。一个显著的例子就是公司法。公司法中的相关条款对于公司中的决策结构进行了强制性或者赋权性规定,²⁶这些条款可以被解读为公司“宪法”的有机组成部分。此外,在普通法中,除了制定法外,判例法同样是公司法的重要渊源,而且是比制定法更为重要的渊源。在中国,政府行政法规,上市公司监管部门以及交易所的各种规章制度也是公司“宪法”的组成部分。

宪法学者认为,宪法可以涵盖非正式宪法,

23 我国法律对有限公司股权转让设定了一定的程序限制,但并不否定股权本身的可转让性。参见《公司法》第71条。

24 公司法上也存在强制解散公司的情形,如公司依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销,也包括股东可以申请法院解散公司。参见《公司法》第180、182条。

25 在英国公司法上,公司章程包括备忘录(memorandum)和组织大纲(articles of association)。美国公司法上区分为公司章程(articles of association)和公司细则(bylaw),前者是公司设立登记提交的文件,后者是关于公司内部权利、权力、义务和职责的分配和安排。

26 公司法中有强制性规范与任意性规范之区分。但也有更为细致的区分,如美国学者爱森伯格将公司法规范分为三种类型:赋权性规则(enabling rules),补充性或缺省性规则(supplementary or default rules),强制性规则(mandatory rules)(Melvin Aron Eisenberg, The Structure of corporation Law, Colum. L. R. ev. No. 7, 1989)。加拿大学者柴芬斯将公司法规范分为许可适用规范、推定适用规范和强制适用规范(布莱恩·R. 柴芬斯(Brian R. Cheffins):《公司法:理论、结构和运作》(Company Law: Theory, Structure and Operation),林毕伟、魏旻译,法律出版社1997年版,第245—283页)。

如果我们不考虑那些在日常生活中对于规则适用有重要影响的非书面惯例、谅解和做法,我们对宪法性行为的描述就会出现偏差。²⁷ 这些非正式规则体现了一个重要的宪法理念:这些“活宪法”(living constitution)能够快速反映制度变革,更好地帮助我们将正式规则与现实生活中的实际状况结合起来,有助于解释和适用那些正式规则。

公司法亦是如此,公司“宪法”的概念亦不应局限于正式宪法。例如,国际社会关于“公司治理最佳做法”(Best Practice of Corporate Governance)的行为规范,美国的示范公司法(Model Corporation Act)、公司治理准则(Principles of Corporate Governance)等,这些示范性文件都是非正式规则的例子。其他诸如行业协会的标准和商事惯例等均构成公司的非正式“宪法”。

在处理公司法、公司章程以及非正式惯例、做法和行业标准之间的关系时,应遵循以下原则:公司章程规定的程序与结构与公司法条款相冲突时,应适用公司法;非正式规则与公司章程相冲突时,则不应被视为公司宪法。

在公司法语境下,公司宪制具有双重维度:第一个层面是它的内部性;第二个层面是它的社会性。就其内部性而言,公司成员的决策更能反映公司内部成员的利益偏好与诉求;就其外部性而言,作为政治体的公司具有社会性,因此,企业的治理必然涉及企业与政府的关系问题。在有

些情况下,国家或政府的决定可能会更好地保护社会的价值目标。企业本身就是一种社会存在,是社会构成的重要成分,理应在政府的管控之下。

既然公司治理应该有国家的参与,那么,如何界定国家参与公司宪制构建的方式呢?通常认为,公司内部事务交由公司自己处理,国家或政府仅应制定某些结构性或程序性规则,而将实体性问题留待公司自己决定。但是,不能迷信这一判断,这仅是一个非常宽泛的描述,因为在内部与外部、实体与程序之间并不存在一个清晰的界限。²⁸ 国家的参与程度可能还取决于许多其他因素,诸如公司规模和类型(公众公司、私人公司、国有公司等)。就封闭公司而言,公司成员之间可能有更多的沟通和协商机会,公众公司则更多地受到政府的监管,而国有企业基本上由政府主导。

二、公司治理的民主性

公司宪制主义源于共和政治理论(republican political theory)。该理论将公司视为共和制的政治体(republican politic body),就像代议制(representative system)的国家治理一样,公司治理本质上也是一种代议制。在公司法语境下,公司治理基本上也是遵循了代议民主制模式,公司治理的结构同样采取了分权制衡的框架,宪制主义的民主性在公司治理中得到了鲜明地体现。²⁹

27 英国宪法最为典型。尽管英国宪法未以成文形式存在,但却是皇家律令、宪章、议会法令,其他文件、惯例和传统的高度总括,也正是这些形式表现出来的宪法确立了政府体制和机构。亨金,前引注7,第7页。

28 Bottomley, *The Constitutional Corporation*, pp.147-148.

29 在严格的宪制意义上,民主与共和并非同一概念。共和的含义就是代议制政府(representative government)。民主意味着普选权和直接选举。共和经历了一个从贵族式共和(aristocratic republic)到代议制共和(representative republic)再到代议制民主(a representative democracy)的过程。共和意味着最高权力掌握在人民手中,权力的渊源是人民,政府是人民建立的,并向人民负责。尽管共和意味着尊奉人民主权和被统治者的同意,但事实上,有主权的人民和能表示同意的被统治者只占人口的一小部分,因而,只有个别“代表”是直接选举的,也只有个别“代表”被认为是对人民负责的。共和似乎尊奉制约与平衡,但这种制约与平衡在很大程度上是由那些并非由人民直接选举而不会对选民负责的官员在运作。过去200年来,共和与民主的观念发生了很大变化。由于选举权的扩张,二者在内容上重叠,现在的共和与民主获得了基本一致的含义。民主现在被看作代议制,当下的民主就是一种代议民主(representative democracy)。参见亨金书,前引注7,第12-19页。

在股东会议层面,股东权利或权力³⁰的享有和行使是间接的,股东不具有直接经营管理企业的权力,只能通过股东会议的形式来表达其意思。股东会议的有效决议采取多数决规则,一项有效决议的做出须经过表决权股份过半通过,有些重大事项需要三分之二表决权股份通过。就此而言,公司治理的运作与国家政治的运作基本相同。但股东会作为公司治理的最高权力机关,其运作与国家治理还是存在着一些差异。³¹譬如,股东会议由全体股东组成,而不是由“选民”代表组成;其表决机制的基础是股份,其意思能力取决于其所持份额,即股东意思能力的大小取决于其所持股份多少,通常的规则是“一股一票”。³²这说明,公司治理的运作体现的是资本原则,这是因为公司毕竟是资本的集合,³³而国家则是人民的集合,并采取代表制,³⁴且其表决权的行使采取“人头多数”规则。³⁵由此可见,在公司治理中的股东会层面,就宪制思想对公司治理的影响,较之于

政治民主,公司治理体现的是资本民主。³⁶

在董事会层面上,董事会成员主要由股东选举产生,他们作为资本(股东)的代理人经营管理企业。董事的选举同样实行的是资本原则,即持有股份多的股东推举的董事人数也就多,即多数股东能够推选出多数董事。我国法律要求国有性质的有限责任公司的董事会应有职工代表参加。³⁷如果说股东推选董事体现的是资本民主,那么,职工代表参加董事会则体现的是劳动民主,这是法律对纯粹资本民主的一种干预。现代企业是多种元素的集合,资本只是其中重要的元素之一,劳动力同样是企业的重要元素,理应在公司治理中得到应有的尊重。董事会决议的做出采取的也是多数决规则。由于董事会是公司业务执行机构,它负责的是公司的业务经营和事务管理,所以,其表决机制就不再是“资本多数”,而是“人头多数”。通常,一项有效的董事会决议须经全体董事过半数通过。

30 在公司治理体系中,公司参与者的权利与权力实际上是有区别的。譬如,股东的利润分配权、知情权,管理者的报酬获取权等体现的是权利;股东在股东会上的表决权和董事、监事、高管执行职务、履行职责体现的则是权力。我国公司法或者商法对这种现象并未区分。本文予以区分并交替使用权利和权力。应注意的是,公司法或者商法上的“权力”依然属于私法范畴,而不是公权力,但其包含了在私人领域的“公共”职责的执行。

31 虽然公民共和体与股民共和体存在着广泛的相似性,但也存在重要的区别。其中最明显的是,股东共和体以营利为目标;而公民共和体则以公民的利益为目标。参见[美]大卫·西普莱:《超越公与私:向公司政治理论的发展》,高臻、曾志敏译,载《国外理论动态》2016年第5期。

32 有的法律允许“一股多票”(multiple votes)或者“多股一票”(fractional votes)。这种投票权设计主要是为了方便少数股权掌控企业,该种情形主要存在于封闭公司或私人公司或家族企业。对于公众公司,法律或监管可能会进行干预,譬如,企业的IPO或上市交易可能会遭到拒绝。

33 邓峰教授认为,股东会实行的是直接民主(参见邓峰书,前引注9,第42、209页)。作者也赞同这一说法,这也正是资本民主与政治民主的不同之处。

34 这是因为,直接民选政府,或者由人民集会选出政府,对于人口较多的社会或地域广阔的国家来说是不现实的(如果不是不可能的话)。此外,公众容易被煽动者操纵。直接民主也容易滋生派系。于此情形,代议制政府可能是一种更好的政府形式,对于公共利益有更多的好处。人民应当通过人民中的精英来统治。人民可以直接或者间接地选举自己的代表。参见亨金书,前引注7,第12—19页。

35 公司法上股东会议也有按“人头”计算表决票的情形,但仅属例外,且须由法律明定。如我国公司法规定仅适用于有限责任公司股权的外部转让。参见《公司法》第71条。有意思的是,在早期公司历史上,公司与政治共和体更为相似。如荷兰东印度公司和英国东印度公司的选举规则不同于今天的公司选举规则,而是像议会那样一股东一票。参见西普莱,前引31。

36 有人将公司民主称之为“资本主权”,而将政治民主称之为“人民主权”。前者的逻辑起点是资本,后者的逻辑起点是人民。参见王波、周伟:《资本主权论——宪法理论视野下对公司制度的新解读》,载《学术论坛》2016年第8期。

37 我国法律规定公司董事会可以有职工代表,但未强行要求。但两个以上的国有企业或者两个以上的其他国有投资主体投资设立的有限责任公司,应当有职工代表。参见《公司法》第44、108条。

董事会设立一名董事长或者副董事长若干名,董事长和副董事长由全体董事推举,这一点与国家治理中的总统和副总统由选民选举产生不同。董事长并不具有绝对的领导权,他只负责召集和主持股东会议和董事会议,检查董事会决议的实施情况。通常,董事长为公司代表人,但能够担任公司代表人的不限于董事长,还可能是执行董事或经理。³⁸

现代企业,大多规模巨大,不仅股东难以自我管理经营企业,即便是董事会也往往是心有余而力不足。这并不奇怪,在一些大型或者巨型公司中,董事会成员人数众多,可能多达数十人,³⁹实际上也无力亲自过问或者处理公司的具体业务和事务。因此,法律授权董事会聘用专门的经理人对公司的具体日常经营事务和活动,此经理人类似于国家治理结构中的“总理”职务。⁴⁰

按照现代经济学理论,股东与董事和经理人之间的关系是一种“委托—代理关系”。但是,作为“代理人”的董事和经理人能否像股东亲自打理自己的业务那样尽心尽力地经管企业,为股东和公司的最大利益服务,而不至于“偷懒”,在其任不谋其事;另外,董事或者经理人对股东是否具有足够的忠诚,而不至于“盗窃”股东和公司的财产。事实上,这不仅是股东担心的事情,而且是实际问题。显然,股东自身无法亲自进行监控,尤其是在大型企业中的公众股东更是缺乏这种能力。这就有必要设立专门的监督机构,即监事会。

监事会的成员主要由股东选举产生,我国法律明确要求须有一定的职工成员参加。⁴¹同样,这里不仅考虑了股份民主,也照顾了劳动民主。

法律对职工参与监督的要求更为强烈:如果说职工参加管理(董事会)多少有些应景的话,那么职工参与监督(监事会)则与职工的身份和地位密切相关,职工本身就是企业的重要元素之一,公司的利益与职工利益具有一体性。监事会的表决机制同样实行“人头多数决”,通常一项有效决议的做出需要过半数监事通过。虽然公司治理结构中监事会的设置仿照的是国家治理中的监督机构,但二者形似胜于神似,监事会缺乏国家监督机构那样的司法权和执行权。

以上大致介绍了在宪制思想影响下现代公司治理的基本架构和权力运行机制。可以说,在这种架构和运行机制中,各种治理机关和各方参与者的权力安排和分配基本上体现了现代国家治理的宪制思想。虽然二者略有差异,但从宪制思想视角来看,不仅治理结构仿效了国家治理模式,实际运作也基本体现了国家治理的宪制操作。根据国家治理的宪制模式,股东会模拟的是议会或代表大会,董事会即为政府,董事长或可类比为国家主席或总统,总经理类似国家总理,监事会类似司法机构。权力的设置呈现出金字塔形状,自上而下,顺流而治。权力的配置体现了“三权分立,相互制衡”。可以说,上述公司治理结构的设置是国家治理在公司政治中的标准模式。然而,现实却并非如此,这种形式上的分权制衡很大程度上体现了一种“浪漫的自由主义”。⁴²

传统法律赋予了股东会较大的权力。在早期或者在小规模企业中,股东直接掌控企业的能力较强。然而,由于现代企业的发展往往规模巨大,人数众多,业务复杂,股东越来越无力亲自实施经营管理,于是他不得不放弃对公司的直接掌控,

38 参见《公司法》第13、109条。

39 我国公司法对公司董事会人数有上限限制。参见《公司法》第44、108条。

40 经理人可能指的是一人(如总经理),也可能是一个团队(包括副总经理和其他高级管理人员)。依现在流行说法,这个团队包括CEO(执行官),CFO(财务总监),CLO(法务总监),CTO(技术总监),其中CEO和CFO是重要的高级管理人员。

41 参见《公司法》第51、117条。

42 亨金书,前引注7,第10—11页。

逐渐将权力让渡给董事，即公司的事务由董事会管理，公司的业务由董事会经营。公司治理的权力重心下移到董事会。基于上述同样的原因，大型企业的董事机构往往也堕落成一种“官僚机构”（bureaucracy），董事会对企业的经营管理同样力不从心，因此，董事会不得不将其经营管理权力再次让渡或者下放给专门的经理人去打理。

这就出现了“权力流失”的现象。原本公司法是以股东为中心设计公司权力的安排和分配，即所谓的“股东中心主义”；⁴³后来法律不得不考虑经济现实，将权力重心下调到董事会，即所谓的“董事会中心主义”；再后来，乃至将经营管理企业的实际权力交由经理层，即所谓的“经理层中心主义”。⁴⁴由此公司权力的行使出现了“逆向运作”现象。譬如，在推选公司人事或决定公司重大经营决策时，无非就是先由公司CEO提出候选名单，董事会例行通过，股东会盖上“橡皮图章”。监事会更加不堪，股东原本指望监事充当其“看门狗”，但是，对于主人的懦弱和放任，监事也是无可奈何，徒具形式。这与国家治理的实际运作何其相似。虽然与理想的宪制理念相悖，但宪制思想指导下的国家治理的实际运作又何尝不是权力流失的逆向运作。

现代企业是一种股份所有，并实行股份民主的组织，在股权结构集中的企业中，大股东或者多数股东（持有多数股份的股东）牢牢地控制着企业的人事权力，他可以指派董事会的多数董事，并任命经理人，大股东甚至可以将董事长和总经理一肩挑（实践中CEO往往同时担任董事会主席和总经理二职）。公司掌控在大股东或者“内

部人”手中。这种“寡头政治”（oligarchy）虽然偏离了公司宪制的理想，但这种理想主义，即便是在国家治理中又何尝没有空想成分。

无论如何，这不符合现代公司治理的宪制理想，尤其不利于公司中其他弱势参与者，如中小股东、职工雇员、债权人和消费者等。因此，必须进行改革，且改革早已启程，并具有一定的成效。

就股东权力的稳固和回收而言，法律上采取了如下一些措施：

第一，改革投票制度。累积表决规则（cumulative voting rule）的采用使中小股东的境况得到了一定程度的改善。⁴⁵如果中小股东持股不是非常微不足道的话，他们至少可以推选出一人进入董事会作为他们的代言人，帮助他们反映一下意见，刺探一下内幕，而不至于让代表大股东利益的董事们为所欲为。但实事求是地说，累积表决权的功效实在有限，能否发挥效用取决于公司股权结构的集中或者分散程度。如果公司股权结构过于集中，这种规则难以发挥作用；如果公司股权机构相对分散的话，则可能多少起到一些作用。

第二，表决权征集制度。表决权征集源自于表决权代理（proxy voting）。⁴⁶通常，当股东由于事务繁忙或者因病住院等原因而不能亲自参加股东会议时，他可以将其表决权授权他人代理其参加会议并投票。由于公众股东普遍地对参与公司管理表现出“理性的冷漠”（rational apathy）（他们仅对股票价格感兴趣），一些有心人就会主动向这些公众股东征集表决权，集少

43 邓峰教授认为，我国公司法实行的是“股东本位”，即“股东中心主义”（参见邓峰书，前引注9，第42,209页）。作者同样赞同这一看法，但我国公司法的这种定位对公司治理是很不利的。由于法律赋予了股东会很大的权重，导致公司大股东、实际控制人和内部人更容易利用股东会权力控制和操纵公司。

44 钱德勒在其《看得见的手——美国企业的管理革命》（重武译，王铁生校，商务印书馆1994年版）一书中认为，这是一场“经理革命”（managerial revolution），市场由“看得见的手”控制。钱德勒之流固然正确地指出了现代企业的运行现象，但也并非全部真理。实际上，企业依然控制在大股东或者实际控制人手上。

45 我国公司法在上市公司中采用此种规则。参见《公司法》第105条。

46 参见《公司法》第106条。

成多,形成相对优势。这就是表决权征集(proxy solicitation)。表决权征集制度可以发挥神奇的作用,如果运用得好,可使其成为对抗多数股东(majority shareholders)和公司管理层的有效工具。但是,这样的工具并不专属于少数股东(minority shareholders),当公司管理层确信他们将在换届选举遇到威胁时,同样可以利用这一工具征集表决权,而且他们掌握着公司资源(如他们掌握着股东名册,可以花费公司的钱),更加方便利用这一工具。

第三,股东提案。股东会议有权对公司重大事项作出决议,但通常都是被动的,因为相关事项的议案或者方案都是由董事会甚至经理层事先准备好的,在股东会议上股东只能是被迫接受或者否决。为了弥补这一缺陷,法律赋予股东临时提出议案的权利。股东提案(shareholder proposal)制度根源于股东积极主义(shareholder activism),意味着少数股东可以积极参与公司治理,不仅有利于公司考虑少数股东的利益,也有利于公司考虑社会政治问题。⁴⁷但股东提议权也受到一些限制,诸如提议者须联合一定比例的股份,提议的内容须符合要求。最重要的是,提案需经过董事会审查后才能提交到股东会议,这使股东提案的功效打了许多折扣。⁴⁸股东提案与政治生活中的人民代表或者议员提案制度具有相同的功能。

第四,股票期权或者员工持股计划。公司发行股票期权(stock option)或者雇员持股计划(Employee Stock Ownership Plans,ESOP)可使公司管理人员和员工持有部分公司股份,既是对管理人员和员工的激励措施(incentives),又可

以分散大股东的股权,使公司股权结构趋于平衡。股票期权主要针对高级管理人员,员工持股计划则针对企业职工。股票期权是高管人员薪酬的重要构成,实际上,高管人员的高薪或者超高薪主要来自股票期权的行权。员工持股计划对于提高企业凝聚力,形成企业自身文化和保障企业职工的待遇均有着相当的好处。

第五,机构投资者。社会上存在众多的基金都需要寻找出路,这些基金,如教育基金、慈善基金、社保基金乃至一些商业基金如保险基金、信托基金等,通过其管理者或者受托人将资金投入企业或资本市场,形成机构投资者持有公司股份。机构投资者往往掌握着巨大的基金数额,在公司持有大量股份。因此,人们往往期待机构投资者在公司治理中能够更为积极地对抗大股东。然而,机构投资者最关心的却是如何最大限度地为其基金受益人或者基金份额持有人获取回报。基金回报率通常不会太高,但基金投资收益须具有一定的确定性。这就决定了机构投资者的投资策略相对保守。也就是说,尽管机构投资者手握重金,但其投资一定是分散的,即通过风险测算进行组合投资(portfolio),以分摊投资风险。如此,机构投资者并不会将其注意力集中于某一家企业,其对某一特定公司的治理的关注并不如人们期待的那样上心,至少不是其第一位的考虑。

公司治理的改革不仅在股东层面展开,而且在董事会及管理层面展开。这些措施主要体现在公司治理中董事会内部结构的改革。

第一,职工代表参与公司治理。为了更好地体现劳动民主,保障职工利益,一些法律要求特定情况下公司董事会须有一定的职工参加,或者

47 著名的例子是20世纪70年代发生在美国的“Campaign GM”。该运动将矛头直接指向通用汽车(General Motor)制造的汽车“在任何时速下都是不安全”(unsafe at any speed)。但其目标却不限于此,它实际上是一场关于消费者保护、反战和法律改革的全面运动。他们利用美国证券法赋予股东的提案权向股东会提出了一系列建议,试图改善和协调公司对股东、雇员、客户、社区以及一般社会公众的利益关系。但这一运动遭到了很大的抵制,尤其是没有获得机构投资者的支持,而机构投资者原本正是他们期望获得支持的机构。参见施天涛:《公司法论》,法律出版社2014年版,第52—53页。

48 参见《公司法》第102条第2款。

在公司进行重大的关涉职工切身利益的决策时，需听取职工代表意见。⁴⁹ 职工参与公司治理打破了资本参与对公司治理的垄断。

第二，独立董事的引入。在监事会对董事会监督软弱无力的情况下，公司董事或高管与公司之间的利益冲突不能得到有效约束，他们可以任意浪费、贪污、侵吞公司资产，损害股东整体利益。大多数情况下，他们受到大股东指使或控制，与控制股东或实际控制人勾结一起，从事损害公司的行为，通常的形式为利用关联交易掩盖其非法目的。

尽管法律要求董事须独立执行业务，但董事总是与股东存在利益关系，尤其是与推选他们的大股东存在直接的利益一致性。另外，他们自身也有着自己的利益偏好和诉求。譬如他们追求高薪，他们会与公司发生交易，他们希望保住自己体面的职位。这些事情都可能导致利益冲突发生，尤其是当公司面临收购时，董事可能会为了自己利益出卖公司或者股东的利益。

有鉴于此，美国公司实践首倡独立董事制度，并为世界大多数国家仿效。⁵⁰ 所谓独立董事（independent director），是指在董事会成员中须有一定比例的与公司及其重要内部成员包括股东、董事、高管没有关联关系的外部成员。在董事会引进独立董事的初衷在于：首先，他们与公司不存在利益关系，法律指望他们具有更强的“独立性”；其次，法律指望他们能够代表中小股东的利益或者股东整体利益；最后，法律指望他们能够更加有效地监督内部董事或者管理董事以及管理层。当然，独立董事也确实没有辜负法律的期待，这些来自大学、中介机构和实务部门的教授、专家是社会的精英，精通法律、财务、经营和市场，他们确实发挥了相当的积极作用。

与监事会的监督的一个重大不同是，独立董事是董事，他们享有法定的业务执行权力，他们与其他内部董事、管理董事一样，负责公司的经营管理。因此，他们对公司的经营管理事务和业务享有表决权。法律将对公司的监督延伸到公司经营决策的过程中，而监事会的监督，只能是事后的。尽管监事可以列席董事会，可以发表意见和提出质询，但监事在董事会议上却没有表决权。这是二者最重要的差别。

但是，独立董事也不是万能的，他们缺乏足够时间、精力参与公司管理，对公司经营情况缺乏深入了解，薪酬也不足以起到激励作用。最重要的是，推荐或者提名独立董事的往往同样是公司大股东或者内部人，虽然没有直接经济利益关系，但可能是朋友、同学、师生介绍，或多或少存在情感关系。因此，独立董事亦有“花瓶”之誉。尽管如此，独立董事的作用还是不容否认的。至少一点，独立董事在董事会议上的存在本身就是不可忽视的。同时，法律也有一些硬性要求，如关联交易在提交董事会审议之前必须经独立董事事先审查并发表意见。

第三，专门委员会的建立。在上市公司监管体系中，法律要求上市公司须在董事会下设独立委员会，最重要的包括审计委员会、薪酬委员会和提名委员会。这三个专门委员会中独立董事不得低于一定比例或人数。公司的财务报告、薪酬确定、人事任免等均需委员会事先审查并发表意见。专门委员会的实质意义在于，董事会从经理层手中回收了曾经流出的一些重大权力。与国家治理不同，公司治理中的委员会属于董事会领导，协助董事会工作；而政治生态中的委员会则是在议会或者代表大会之下设立的，服从议会或者代表大会的领导。

面对监事会的软弱性，法律对监事会也在进

49 参见《公司法》第18条。关于职工参加董事会和监事会，参见前述。

50 参见《公司法》第122条及《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（证监发〔2001〕102号）。

行改革。⁵¹监事会的软弱性根本上是由监事会的构成决定。公司董事会成员原本主要是由股东推选的,一些国家法律也要求有一定比例的企业员工代表,通常不得低于监事会成员的三分之一,已如前所述。就股东推举的监事而言,他们同样不可避免地与其推选的股东存在利益关系。这样,股东及其推举的董事、监事实际上构成利益共同体,相互监督也就名存实亡。就职工监事而言,他们是公司雇员,他们与公司之间的关系是雇佣关系,直接接受管理层领导。很显然,如果认真履行监督职责,他们可能面临被解雇的危险。因此,监事会的改革亦需要考虑引进外部人,尤其是在我国国有企业或者公司中国有股份占主导地位的情况下,内部监事基本形同虚设。引进外部独立监事可以在一定程度上使监事摆脱资本和雇佣的控制,更能独立地履行监督职责,较为有效地监督控制股东、董事和经理层,维护公司和中小股东、公众投资者、债权人和职工的利益。

三、公司治理的程序性

民主的要点在于民治。公司治理的民主性强调的是公司各方参与者参与决策的权利和过程,而不是决策的结果。基于民主做出的最后决策即拥有合法性和正当性,而无论决策本身的内容是“愚蠢还是英明”。这也是公司宪制理论所谓的“协商性”的意义所在。⁵²因此,公司治理的宪制思想还体现在公司法中的程序性规范。由于宪制思想关注的是决策过程,那么对决策程序的重视即为理所当然。根据这一思想设计的一套权力安排

和分配的制度框架,其目的是希望通过程序正义实现实质正义。为了保障这一制度的正常运行和实际操作,公司“宪法”定制了相应的权力行使的程序性规则。

(一) 股东会议

股东会议一为定期会议,二为临时会议。定期会议通常为一年一度的年会;临时会议视情况而定。股东会议决议采用的是多数规则(majority rules):多数出席和多数通过。股东会议由全体表决权股东的多数表决通过,通常过半数通过,即普通多数;重大事项需三分之二或者更大比例(取决于公司章程规定),即绝对多数或者超级多数。

就决议程序而言,重要的是在开会前董事会必须事先进行通知,包括时间、地点、审议事项。股东会议不得搞突然袭击,譬如,通知中未事先告知的事项,不得在股东会议上临时提出并审议。另一个问题是不得操纵会议。譬如,当面临表决权代理和公开收购(tender offer)威胁时,公司董事会可能推迟或者提前召开会议,甚至取消会议,以争取对自己最有利的时点效果。

股东会议由董事会召集,并由董事长主持。董事长是董事会成员,除了作为董事会成员参加决议事项表决外,就是召集和主持股东会议。如董事长不能履行职务或不履行职务,法律规定了由副董事长、推举董事或者监事会依次替补以保障公司运行的稳定性和持续性。

值得一提的是,公司股东会议的召集和召开还特别考虑到了少数股东权力的分配,即在满足

51 目前,监事会改革的主要目标在于强化监事会的权力。譬如,赋予监事会财务检查权,列席董事会议并对董事会决议的质询权和建议权,对董事、高管损害公司利益等不当行为的纠正权、诉讼权,罢免董事、高管的建议权,向股东会议的提案权,在特定情形下(在董事会不能履行职务时)召集和主持股东会议的权力等。尤其重要的是,监事会或者监事行使职权所必需的费用,由公司承担。典型者如,当监事或者监事会发现公司经营情况不正常时,可以进行调查,必要时,可以聘请会计师事务所等协助其工作,费用由公司承担。参见《公司法》第118条。

52 根据波特姆利宪制理论中的“协商性”(deliberation)原则,股东普通决议(the decisions of the general shareholder's meeting)是公司一系列具有重大影响决策的轴心(Bottomley, *The Constitutional Corporation*, p.113)。

一定条件下,少数股东也可能召集或者召开股东会议。⁵³这可以被视为一种保护少数股东的特别规则。

股东会议应对所议事项的决定作成会议记录,主持人、出席会议的董事应当在会议记录上签名。会议记录应当与出席股东的签名册及代理委托书一并保存。这些文件的保存具有法律意义,是股东会议决议的效力证据。

(二) 董事会议

董事会议的召开同样需要提前通知。会议由董事会召集,董事长主持;如果出现召集和主持障碍,法律同样规定了替补办法。法律要求董事会每年至少召开二次会议。事实上,公司事务繁多,尤其是上市公司还需要满足监管机构和交易所的合规要求,董事会议远远不止二次。除正式董事会议外,公司还可以召开董事会临时会议,监事会或一定比例的股东或董事可以提议召开临时董事会议。

会议决议须作成记录并保存。董事会议记录非常重要,它是董事责任的书面证据。董事在会议上的表决,或者同意或者反对或者弃权,均应记录在案。如果董事会议做出一项错误决策,董事表决赞同的,今后追究责任时,董事应对他的表决意见负责,董事会议记录就是证据。

董事都有任期(通常三年),可以连选连任,但公司章程可以限制任期届数和最长任期。董事可以随时辞任,但需要提前通知。但如董事的辞任导致董事会人员空缺时,则该董事须继续履行职务直至新任董事填补空缺职位。有的国家法律规定董事任期可以采取交叉制(staggered

terms),即董事的改选可以交替进行。譬如,如果每届任期三年的话,每年改选三分之一。交叉制有利于维持董事会管理经验的持续性。但也可以用来阻止累积投票的效果和防止敌意收购。⁵⁴

(三) 监事会

监事会也采集体决议制。监事会决议的形成同样需要监事会成员的多数通过。监事会议的召开、主持以及监事的任期、改选、解聘均有法律或者章程规定。⁵⁵

(四) 经理或高管的任命、任期与解聘

经理或高管由董事会任免。通常经理或高管的任期与董事、监事的任期相同,但由于对经理或高管实行的是聘任制,因此,他们的任期终究取决于聘任合同或者公司章程的规定。⁵⁶

(五) 风险控制与合规要求

企业的经营是有风险的,风险管理是企业治理的重要内容。对上市公司而言,它是一种监管要求。关于风险管理与合规要求主要涉及三方面:一是公司治理要求须建立风险管理内部控制制度和程序,如涉及公司对外重大投资、担保、并购、资产转让、关联交易、股权结构变化以及财务会计等具有高度风险或影响的活动或行为。二是对这些内控制度和规则进行检测、评估其落实情况,是否按照规程实施,达标情况如何,对公司构成何种影响,如何改善。三是公司内部风险控制规则及其评估状况,需要公开披露,让公众了解公司治理的运行状态。

公司宪制理论的根本出发点是将宪制主义归诸程序和结构,强调该框架只关心决策是如何做出的,而非要求特定结果发生。其根据就是,是

53 根据《公司法》第100条规定,单独或者合计持有公司10%以上股份的股东可以请求召开临时股东大会。《公司法》第101条规定,在董事长、副董事长、董事、监事会均不能召集和主持股东会议的情形下,连续90日以上单独或者合计持有公司10%以上股份的股东可以自行召集。

54 以上参见《公司法》第109—112条。关于交叉董事任期,我国公司法未予规定。

55 参见《公司法》第117—119条。

56 关于经理的规定,参见《公司法》第113—116条。我国过去公司法规定,更换或者解聘经理或高管需要说明理由,但现在法律废除了这一规定。这一废除具有进步意义。这一变化是为了更好地督促经理或高管勤勉尽责。在我国的意义还在于它破解国有企业领导人终身制。

否遵循了前述问责、协商和质疑三原则来评估公司结构和程序。⁵⁷这是公司宪制理论与公司契约理论的根本不同。公司法关于公司决策程序繁琐细致的规定体现的正是法律对公司治理决策过程的充分关注。如果公司决策未能遵守这些程序要求,可导致公司决策无效或被撤销或者导致相关行为人的法律责任。⁵⁸

四、公司治理的公开性

公司共和不仅是股东的共和,也是其他利益相关者(other consitiuencies)的共和,如管理者、雇员、债权人、社区等。公司的公众性表明了它是由多方利益主体参与的政治体。这种公众监督的实现就是要求公司进行信息公开,从而使它的参与者在了解公司治理的情况下发出自己的声音。公司宪制应体现公众的知情和监督,正如宪制主义要求的那样,“应有人民的声音,来自于每个角落表达他们的意见”。⁵⁹

公开性是公司治理的重要特征和基本要求,是在“共和”之下实现社会监督的必要手段。美国法官布兰代斯(Brandeis)有名言:“阳光是最有效的防腐剂,灯光是最能干的警察”(Sunlight is said to be the best disinfectants, electric light the most effective policeman)。⁶⁰只有公开,才能有效杜绝公司治理中的腐败和舞弊行为,才能谈得上公平、公正。公司治理的公开性要求主要体现在如下几个方面:

第一,登记公示。公司登记包括设立登记、变更登记和注销登记。也就是说,贯穿公司设立、变更和注销整个公司生命过程的有关事项都需要

登记。这其实就是要求企业公开自己的身份、人事、营业、财务状况,让社会公众了解该企业的设立、变动等基本情况。这种登记是一种公示并产生公信力,它使社会公众可依登记之事实发生信赖利益,其目的在于保护交易安全。换句话说,交易相对人可依照登记之事实与公司建立交易关系,如果登记不实,公司应依照登记事实承担责任。

第二,股东知情权。股东知情权是公司股东了解公司经营状况、财务状况以及与股东权益密切相关的其他公司信息的权利。从形式上看,股东知情权包括查阅一系列公司文件,如公司章程、股东名册、公司债券存根、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、公司财务会计报告等,其中以查阅公司会计账簿尤为重要。从更为积极方面的理解,股东知情权的行使还包含了监督检查公司的权利,“对公司的经营提出建议或者质询”。但应注意的是,股东知情权的行使应受到“正当目的”的限制,⁶¹以防止股东任意滋事,妨碍公司正常经营。

第三,上市公司的信息披露。⁶²公司的经营、财务情况是股东普遍关心的问题,尤其是在公众公司中,众多社会公众投资者存在严重的信息不对称困难。因此,对于上市公司而言,监管机构强制要求上市公司进行信息披露,以保护投资者,尤其是公众投资者的合法权益。

凡是对投资者作出投资决策具有重大影响的信息以及可能对上市公司证券及其衍生产品交易价格产生较大影响的重大事件,都需要予以及时披露,其中财务报告是最为重要的披露事项。此

57 Bottomley, *The Constitutional Corporation*, pp.15,16.

58 参见《公司法》第22条,《公司法司法解释四》第1—6条。

59 亨金,前引注7,第20页。

60 Louis D. Brandeis, "What Publicity Can Do", *Harper's Weekly*, 20 Dec 1913. 后收入 Louis D. Brandeis, *Other People's Money and How the Bankers Use It*, Frederick A. Stokes Company, 1914.

61 参见《公司法》第33、97条,《公司法司法解释四》第7—12条。有关股东知情权,参见施天涛:《公司法论》,法律出版社2014年版,第264—270页。

62 参见《公司法》第86、87、155条等条文;《证券法》第3、63—72条等条文。

外，公司领导人的薪酬是需要披露的，包括工资和奖励等。所披露信息应当真实、准确、完整、及时，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。发行人及其关联人、上市公司的董事、监事、高级管理人员以及相关中介机构应当保证披露信息的真实、准确、完整、及时、公平。未按规定披露，须承担民事、行政或刑事责任。

此外，上市公司还应当与其公众投资者保持联系，接受他们的咨询和质询。正如在宪制意义上，人民代表应定期接受民意测验，与被代表的选民保持经常性的坦诚交流。⁶³

五、公司治理的问责性

公司宪制理论关于公司宪制框架的解释首先强调的就是该框架需具备问责功能。⁶⁴ 不过，本文所讨论的公司治理的问责性相对来说处于下位概念，是在治理结构框架下法律责任的具体贯彻与落实。本文将从管理者、股东、中介机构三个方面予以讨论。

（一）管理者的受信义务及其执行机制

公司中的二权分离导致公司经营管理主要是由公司管理层负责，因此，管理层须对公司和全体股东承担受信义务（fiduciary duties），包括注意义务（duty of care）和忠实义务（duty of loyalty）。前者是指公司管理者身负经营管理公司的职责须运用其能力、技能和经验，勤勉尽责，为公司和股东的最大利益作出努力；后者是指管理者在经营管理公司的过程中，须将公司和股东

利益置于自己利益之上，不得利用职务之便损害公司和股东利益。⁶⁵

这里所谓的管理者，既包括公司董事，也包括公司高管，同时还包括公司监事。但是，负责公司经营管理的主要是董事、高管，因此，受信义务的主要承担者也就是董事和高管。

如果公司董事或者高管违反了其对公司的受信义务，需要承担受信责任。如董事、高管利用关联交易损公肥私，或者直接侵占、挪用公司财产。从诉讼角度看，侵害公司利益诉讼的适当原告应是公司本身，然而，糟糕的是，是否提起这样诉讼的决定权掌握在董事手中，因此，公司提起诉讼的可能性就不大，如果他们基于自身利益考虑拒绝提起诉讼，公司和股东的合法利益就不能得到保护。尤其是，在董事、高管就是侵权行为人的情况下，很难设想他们会自己提起诉讼起诉自己。因此，法律上特别设置了派生诉讼制度，由股东以自己的名义代表公司提起诉讼，以此对公司和股东利益进行救济。⁶⁶

原则上，股东并不对公司承担受信义务，因为这一义务是针对公司管理者设计的制度规则，股东并不直接负责公司经营管理活动。但是，大股东往往利用其控制地位和权力对公司实施控制性影响或者直接干预公司的经营管理。在这种情况下，可以认为该股东的角色和身份发生了转变，他将自己置于管理者的地位，因为可以将其视为“事实董事”（director de facto）或者“影子董事”（shadow director）从而将受信义务适用于对公司

63 亨金书，前引注7，第20页。

64 根据波特姆利的解说，其所谓问责性，主要就是针对公司治理结构而言的，强调的是权力分立与分权制衡（Bottomley, *The Constitutional Corporation*, chapter4, pp.63-85）。

65 正如在宪制意义上，一个代表对他的选民的义务是最好地去为他们最大的利益努力；对人民的需要做出反应，关注他们的共同愿望；对他们的福利和信仰负责。亨金书，前引注7，第20页。关于管理者的受信义务，参见施天涛：《公司法论》，法律出版社2014年版，第五编第二章，第393—443页。

66 参见《公司法》第147、148、149、151条。派生诉讼主要适用于公司内部管理者侵害公司和股东利益的情形，但该种诉讼机制同样适用于外部侵权行为，即任何第三人侵害公司利益，如公司不能提起诉讼，均可以由股东代表公司提起诉讼。关于派生诉讼制度，参见施天涛：《公司法论》，法律出版社2014年版，第五编第三章，第444—488页。

实施侵害行为的股东。发生这种可能性的对象主要是大股东（控股股东），也包括实际控制人。⁶⁷

在实际生活中，可能发生滥用派生诉讼情形，主要是律师为了赚取律师费而怂恿和撺掇股东提起一些无意义无价值的“黑状”（black suits），干扰公司的正常经营活动。为了尽可能避免这种情形，以及克服董事怠于甚至阻止提起诉讼的弊端，现代公司大多在董事会之下设立诉讼委员会。当发生公司利益受到侵害或有受到侵害的危险之时，公司是否提起诉讼，首先须由独立董事组成的诉讼委员会提出意见。这种做法最大限度地克服了公司董事会的不作为和滥权行为。

（二）股东滥用权力的责任

原则上讲，股东无须对其在股东会议的投票表决行为承担什么责任，无论他投票赞成、反对或者弃权。这一点与董事在董事会会议上的表决是不同的，董事在董事会会议上的表决是要承担责任的。因为董事在董事会上的表决行使的是其经营管理权，具有“公共”性质。更深层次的寓意是，股东行使的是自己的权利，⁶⁸董事是管理他人钱财的人，因此，董事作为代理人，其权力的行使需要向他的被代理人股东负责。此外，董事还需要向其他利益相关者和公众投资者负责。

但是，股东行使权力也不能过于任性，股东行使权力的自由只能在正当股东权利范围内，超出这个界限，可能会发生权力滥用情形。这尤其可能发生在大股东控制公司的情形。不过，小股东也同样可能发生滥用权力的情形，如小股东滥用“否决权”影响公司正常经营，给公司造成损失。具体而言，股东责任主要表现在如下两种情形：其一，滥用权力侵害公司和其他股东利

益。如果股东直接侵占公司财产或者公司商业机会或者间接利用关联交易侵害公司利益，则由公司提起侵权之诉。实践中可能会导致派生诉讼的运用，已如前述。如果股东侵害了其他股东利益，受害股东则可直接提起诉讼。譬如，大股东剥夺或者变相剥夺其他小股东的知情权、利润分配、优先购买权以及种类股东的权利等。其二，滥用权力侵害债权人利益。这主要表现在股东滥用公司有限责任特权和法人独立地位，逃避债务，严重损害债权人利益。于此情形，法律提供的适当救济措施是“揭开公司面纱”（piercing corporate veil）制度。根据这一规则，法律在这种情况下，否认或者拒绝承担公司的独立法人地位和股东有限责任，让股东直接对公司债权人承担债务责任。

（三）中介机构的责任

公司治理的问责性还涉及中介机构及其从业人员的责任。这种责任与公司的公众性和公司治理的公开性密切相关。就公众公司而言，其优势是可以利用公开资本市场发行股份募集资金，利用公开交易市场激活股票价格促进公司管理水平的提高，但获取这种优惠需付出对价，即公司的业务和财务须对社会公众公开，并接受公众投资者的监督。但公众投资者是弱势群体，需要借助市场中介机构的帮助。于是，中介机构理所当然地介入了公司治理。

市场中介的介入是现代公司治理的重要特色。这一特点具体体现在：在公开发行股份时，须有保荐机构辅导和推荐，承销商帮助销售股份；在公开市场交易时，须有证券经纪商代理投资者进行证券的买卖。在上述交易中，均需要会计师

67 所谓“事实董事”或“影子董事”，是指虽然未经正式选举或者任命，名义上并不具有“董事”身份，但实际上实施了董事那样的行为或影响。所谓“实际控制人”，按照我国《公司法》第216条（三）界定，是指虽不是公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的人。

68 在公司法理论上，股东的权利可分为自益权和共益权，前者主要是指股东的财产权利，如基于股权的利润分配、优先认购权和剩余财产索取权；后者主要是指参与股东会表决的权力。尽管如此，股东的共益权同样源自股东的私性股权。

事务所和律师事务所介入，出具审计意见和法律意见。此外，还有证券投资咨询服务机构提供投资咨询服务，证券登记结算机构提供进行中央登记结算服务，证券交易所提供交易场地、交易规则和程序服务等。在有关证券发行、交易的募集文件和上市公司定期年报、中报和临时报告等公开披露文件中，上述中介机构及其从业人员须对其真实性、准确性、完整性负责，如有虚假陈述、误导性陈述或者重大遗漏，保荐人、承销商、证券服务机构及其从业人员应就其保荐行为、承销行为、审计行为、评估行为、顾问行为、评级行为以及其他法律行为与发行人、上市公司共同承担责任。⁶⁹

结语

本文仅仅初步描述了公司治理所体现的宪制思想，大致检索了公司治理在宪制主义框架内的具体运作。原不曾认真想过，公司法与宪法具有如此亲密的姻亲关系。遗憾的是，由于作者修为有限，本文只能做到浅尝辄止。如本文所介绍，公司法学界已经有人（波特姆利）对公司宪制进行了有影响的研究。尽管这种研究尚处在初步尝试阶段（且其研究动机主要是为了批评公司契约理论），但很显然，这是一个非常有意思的话题，是一个值得继续开发的话题。笔者期待这一话题能够引起商法和宪法学者的关注，共议公司治理与国家治理之大计。■

69 参见《证券法》第20、31、63、69、78、173等条文以及最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（法释〔2003〕2号）。