

公司法强制性与任意性

边界之厘定:一个法理分析框架

罗培新^{*}

内容提要 为公司法规则的强制性或任意性寻求一个抽象的法理判断标准,已经成为世界各国公司法理学说和公司立法共同面临的基础性命题。我国新《公司法》诸多法条用语的“暧昧”和“含糊”,反映了立法者对这一问题的认识不够清晰,对相关公司法规则的属性的设计亦迟疑不决,造成了不少负面影响。尽管公司法对市场的适应性品格经常使其任意性与强制性规则的界限游移不定,但仍然存在一个相对合理的基础性判断标准。立法时应本着公司法的标准合同机制和合同漏洞补充机制之理念,对公司法规则予以类分,并区分初始章程和后续的章程修改,努力探求公司法任意性与强制性规则的法理判断标准,在两类规则的动态均衡中保持公司法的实质正当性。

关键词 公司法 标准合同 强制性 任意性

一、问题的提出

修葺一新的《中华人民共和国公司法》(以下称新《公司法》),已于2006年1月1日起全面实施。这部以鼓励投资、放松管制、强化责任等特色见长的法律,被专家学者誉为“21世纪最先进的公司法……它的许多制度和规则,包括在立法理念方面已经引领了21世纪公司法改革的世界潮流。”^①的确,新《公司法》相较于修订之前的旧《公司法》可谓脱胎换骨:旧《公司法》230条,被删除46条,增加41条,修改的条款则多达137条,最后新《公司法》总计219条。无论是具体制度设计,还是抽象的立法理念,均经历了浴火重生的过程。

学者盛赞新《公司法》,一大缘由是这部新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。据笔者统计,“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,在新《公司法》中总共出现119处,旧《公司法》中此类字眼则仅出现75处。这些任意性规范,主要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。而同样值得关注的是,普遍的见解认为,新《公司法》既然大幅增设任意性规范,其强制性规范的数量必定大量减少。然而恰恰相反,新《公司法》一方面力促公司自治,另一方面则大大强化了公司的责任机制,在公司设立登记、控股股东和高管人员的责任承担、公司人格滥用之避免、公司社会责任之承担、公司工会的组织建设等方面,设定了大量的强制性条款。据笔者统计,“应当”、“不得”、“必须”等强制性字眼,在新《公司法》中总共出现271处,旧《公司法》中此类字眼出现了243处。

^{*} 华东政法大学教授、博士生导师。

本文系国家社会科学基金项目“公司治理法律制度研究”(项目批准号06CFX013)的阶段性成果之一。

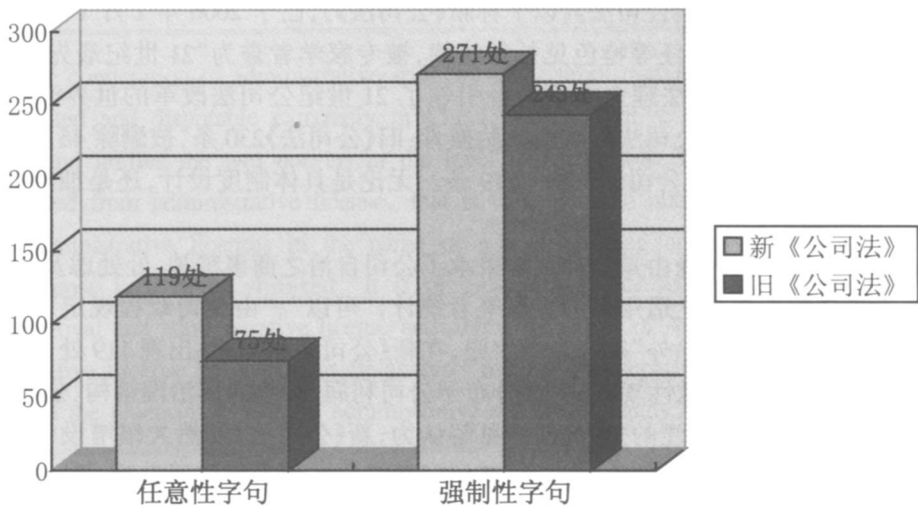
① 江平、赵旭东、陈甦、王涌:《纵论公司法的修改》,法大民商经济法律网(<http://www.cceklaw.com>),2006年6月6日访问。

(新旧《公司法》规范类型统计,可参见表 1)

表 1 新旧《公司法》规范类型统计表

	新《公司法》	旧《公司法》
任意性规范字句		
“可以”	88处	60处
“公司章程另有规定的除外”	3处	0处
“公司章程规定的(职权等其他事项)”	10处	5处
“由公司章程规定”	11处	10处
“依照公司章程的规定”	5处	0处
“全体股东约定……的除外”	1处	0处
“经股东会或者股东大会同意,还可以”	1处	0处
强制性规范字句		
“应当”	178处	136处
“不得”	65	61
“必须”	28处	46处

新旧《公司法》中任意性规范字句与强制性规范字句出现的频次,还可图示如下:



以上统计的法条,因带有言之凿凿的话语符号,其任意性抑或强制性昭然若揭。然而,新《公司法》还有许多法条,由于用语“暧昧”或者“含糊”,对其属性的判断面临重重困难。以下兹举三例:

例一:新《公司法》第 45 条规定,有限责任公司设董事会,其成员为三人至十三人;第 109 条规定,股份有限公司设董事会,其成员为五人至十九人。

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,这为判断该法条的属性带来了

挑战。江平教授在论及这一问题时，谈到有人认为既然没有“章程另有规定的除外”，法条中的“为”字，就应当解释为强制性的。^②但显而易见的是，将公司法对董事会成员人数的规定解释为强制性规范，其法理基础并不牢固。实践中存在以下情形：某公司（无论是有限责任公司还是股份有限公司）有20名股东，每名股东持股数额均为5%，他们各推选一名董事进入董事会，该公司的董事会成员就为20人，超过了新《公司法》关于董事会成员的限额规定。显然，如果新《公司法》的相关规定为强制性规范，则这种情形构成违法。然而，由于公司股权结构各异，各公司据此安排董事人选实属公司内部治理事务，将新《公司法》的这些限额规定理解为强制性要求，并不妥当。但如果将这些条款解释为任意性规范，则它们与其他带有明确的任意性规范字句的法条又存在什么区别？

例二：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。董事会作出决议，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。

此处，在判断“董事会决议的表决，实行一人一票”这一法条的属性时，产生了同样的困难。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？

例三：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。但是，公司持有的本公司股份没有表决权。

其中，应当如何认知“有一表决权”？是只能有一个表决权？还是可以有一个表决权，也可以有多个表决权？根据此条，公司能否发表表决权各不相同的双重或多重类别的股份？

新《公司法》中此类用语“暧昧”或者“含糊”的法条，计有九处之多，给公司实践带来了相当的困惑。这些法条的属性应当作何理解？学者认为，这一问题在新《公司法》中并没有得到彻底的解决。^③事实上，在更宽泛的意义上，它揭示出的公司法领域根本性的法理命题是：公司法规则中，究竟哪些应为任意性规范，哪些应为强制性规范？对此是否存在一个更为抽象的法理判断标准？公司章程自治与公司法强制的界限应当如何厘定？

这已经成为一个世界性的难题。任何公司法理学说、任何国家的公司立法都无法予以回避。在公司法法理学说发展历史上，相关的理论纷争就一直与各国的公司立法结伴而行。有人主张公司章程应全面取代公司法，而另有人则不遗余力地为公司法的强制性作辩护。下文将选取若干国外历史图景的横截面，并以我国新《公司法》的相关回应为考察对象。

二、公司章程“选掉”公司法规则：国外的历史图景及我国新《公司法》的回应

一个对公司法研究感兴趣的学者，应当不会忽略这样一场影响深远的论争：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”（contractual freedom in corporate law）的研讨会。美国公司法学界极富影响的代表人物罗伯特·C·克拉克（Robert C. Clark）、弗兰克·H·伊斯特布鲁克（Frank H. Easterbrook）、丹尼尔·R·费舍（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）^④等，纷纷对“公司法中合同自由的界限”这一在学术上饶有兴味、在实践中又极富意义的论题，展开了针锋相对的论战。

这一论战，缘于美国公司法律实践、进而引起公司法理论上的重大困惑。1985年，在特拉华州最高

② 然而，江平教授本人并不同意这种见解，参见①。

③ 江平教授持这种观点，参见①。

④ 为规范起见，本文所有英语姓名的中译，均参照新华社译名资料组编：《英语姓名译名手册》（第二次修订本），商务印书馆1996年版。

法院审理 *Smith v. Van Gorkm* 一案^⑤之后,业界认为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。^⑥ 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。连董事的法律责任都能通过合同而免除,公司法框架内的合同自由是否还存在边界? 如果没有边界,公司法的强制性是否仍有存在的合理性?

在公司法理念演进的历史长河中,特拉华州的这项法令只是一触发点。事实上这场论战蓄势已久,而且在此之前已有多次交锋,但多呈零散之势。而 1988 年发生于哥伦比亚大学的这次集中研讨,无疑淋漓尽致地揭示了这一论题的丰富性和复杂性,也极大地暴露了双方的优势和弱点。其中,“帝国主义”般的经济学“侵入”传统的公司法领地所引发的、几乎是规律性的公司法学者的“防守和反击”,以及法律经济学者在传统公司法学者毫不相让的诘问下的窘迫和反思,在给人以思想愉悦的同时,也带来了方法论上的启示:我们究竟应当如何认识公司法与公司章程的关系? 公司章程能否、或者能够在多大程度上“选掉”(opt out)公司法?

事实上,这一论争一直没有停止过。历史上看,一些激进的公司主义者^⑦甚至主张,必须对公司法进行结构性调整,应当允许公司自行决定是否适用有关“内部人交易”、“信义义务”等一系列原属强制性的、铁板一块的规则。^⑧ 下文将展开“章程选掉公司法规则”的一幅历史图景。

(一) 章程“选掉”高管的信义义务

前文述及,1985 年特拉华州 *Smith v. Van Gorkm* 一案曾经引发了通过章程“选掉”公司法,进而达到减轻董事责任的高潮。

当然,在当时,特拉华州的这项举动以及由此引发的潮流,相对于美国法律协会(American Law Institute ALI)的公司治理报告而言,后者无疑要温和得多。美国法律协会完成的“公司治理原则”(Principles of Corporate Governance)第七节指出,允许股东在章程中约定,董事违反注意义务(Duty of Care)所引发的赔偿责任,应不超过该董事当年从公司获得的薪酬。但令人吃惊的是,有些学者竟越走越远。在 1986 年 5 月就“公司治理原则”进行审议期间,素有“公司法经济分析之旗手”美誉的伊斯特布鲁克(Easterbrook)法官甚至认为,应当允许股东通过投票修订公司章程,对董事违反忠实义务(Duty of Loyalty)的法律责任加以豁免。这甚至令其拥护者也大为惊讶。^⑨ 因为注意义务只是要求高管人员审慎照管公司,而忠实义务则要求高管人员不能侵占、利用公司的财产和商业机会,不能将自身利益凌驾于公司利益之上,强调的是对偷盗行为的禁止。难道连董事窃取公司的财产和机会,股东都可以置若罔闻吗?

很显然,这件事寓意深远:特拉华州允许限制甚至免除董事注意义务的做法,是否于法有据? 如果股东事先在章程中排除了董事的忠实义务,法律是否应判令章程的相关条款无效? 这些问题,常使具有经济学倾向的公司法学者陷入沉思。部分学者认为,当事人之间的合约安排优于法律制度。只要各方合意,他们就可以改变规则,甚至可以打破传统的关于董事、经理不得利用公司机会、在没有得到批准之前不得从事利益冲突交易的规定。^⑩

⑤ 488 A.2d 858 (Del. 1985).

⑥ 65 Del. Laws 289 (1986) (codified principally at Del. Code Ann. tit. 8, § 102(b)(7)).

⑦ 论者将公司看作是一项合同束(Nexus of Contracts),参见 Jensen & Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 *Journal of Financial Economics* 305-360 (1976)。后文对此有更详细的描述。

⑧ Carlton & Fischel, *The Regulation of Insider Trading*, 35 *Stanford Law Review* 857 (1983)。

⑨ See Branson, *Assault on Another Citadel: Attempts to Curtail the Fiduciary Standard of Loyalty Applicable to Corporate Directors*, 57 *Fordham Law Review* P. 375 (1988)。

⑩ See Robert C. Clark, *Contracts Elites and Traditions in the Making of Corporate Law*, *Columbia Law Review* PP. 1714-1715.

然而，立法者和富有经验的法官却对此并不完全认同。他们认为，一个理性的、信息充分的投资者绝不会轻易同意在公司章程中做出这些修改，特别是做出限制、甚至是免除董事信义义务的决定。但“合同主义者”却全然不顾这些反对意见，他们进一步主张，章程的这些修改，即使是对于理性而又无知的股东，也是利大于弊。而且，如果认为受“强迫”、“误导”的股东不会同意这些修改，则纯粹是一项不合事实的假定。费舍尔（Fischel）和布拉德利（Bradley）甚至认为，股东放弃对违反信义义务的董事提起派生诉讼，只会增加股东的整体福利，因为市场足以构成对管理层不当行为的约束。而且，股东滥用诉权以及诉讼本身的成本，使得这项诉讼制度安排本身积弊尤深。他们主张股东可以在章程中约定放弃派生诉讼，甚至主张公司法放弃这项规则，除非股东通过修改章程选入（Opt into）这项诉讼制度。^①

这似乎是一场没有结论的论争。而我国新《公司法》对此问题的回应也并不明晰：

其一，关于高管的信义义务。新《公司法》第148条规定，董事、监事、高级管理人员应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。此条可作两种解释。第一种理解是：公司高管的信义义务，无论是忠实义务还是勤勉义务，都是强制性规则，不容股东通过章程“选掉”；第二种理解则是：公司高管“应当”遵守法律、行政法规与公司章程，这是强制性规则；高管对公司负有忠实义务和勤勉义务，则是补充性规则（任意性规则的一种，指如果章程未另作约定，该规则即适用，下文将作阐释），因为股东一旦通过章程免除高管对自己的义务，“遵守”章程的高管即可免责。这两种理解，哪一种更值采纳？

其二，关于诉讼问责制度。新《公司法》第153条规定，董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者公司章程的规定，损害股东利益的，股东可以向法院提起诉讼。此为股东的直接诉讼规则。新《公司法》第152条确立的则是股东的派生诉讼规则，它规定高管人员侵害公司利益，公司机关受制于利益冲突而不提起诉讼，满足一定持股比例的股东“有权为了公司的利益以自己的名义直接向法院提起诉讼”。从表面上看，新《公司法》此处的“可以”、“有权”显属任意性规则的常见语态，是否我们可以因此认定其为任意性规则，从而容许股东通过章程将其“选掉”？即如果股东在章程中约定放弃了对高管人员的问责权利，则以后无论高管如何滥权营私，股东均不能兴师问罪于法院？这一问题并没有解决。

而无论在历史上还是在现实中，引发更多争议的问题是，能否通过章程来排除公司法的股东投票规则？

（二）章程“选掉”公司法“一股一票”规则

公司法的一项经典命题是，股东的投票权（voting）必须与其剩余索取权（residue claim）相配比，即每一股份拥有一份投票权和一份分红权，如此才能避免因投票者无法获取投票的收益（分红），或者因投票权与分红权不相配比而随意投票所带来的道德风险。因而在公众公司中，一股一票是通行的法律规则。^②

然而，在过去的几十年间，为阻止敌意收购，公众公司的管理层试图构建一套普通股双重结构规则：管理层持有的股份具有超级表决权，而其他股份的表决权则受到限制甚至被取消。在这种情况下，收购方必须买入在任管理层持有的股份，才能保证收购成功。于是，在任管理层的态度，就对收购成功与否起着决定性的作用。^③

通常而言，这项计划是通过修改章程和换股来完成的。举例而言，A公司的管理层劝诱股东修改章程，以发行一套新型普通股——超级普通股，原来的普通股则可称为一般普通股。根据该章程修正案的规定，超级普通股每股拥有10票表决权，但只拥有相当于原来普通股90%的分红权。同时，公司管理

^① See Fischel & Bradley, The Role of Liability Rules and the Derivative Suit in Corporate Law: A Theoretical and Empirical Analysis, 71 Cornell Law Review 277-283 (1986).

^② 参见罗培新：《公司法研究的法律经济学含义——以公司表决权规则为中心》载《法学研究》2006年第5期。

^③ See Gordon, Ties that Bind: Dual Class Common Stock and the Problem of Shareholder Choice, 76 Calif. L. Rev. 3-4 (1988).

层宣布,一旦章程修正案获得通过,A公司所有的一般普通股股东,将获得一次性的、将一般普通股转换成超级普通股的换股机会。

管理层提出该议案时,已经持有相当股份,这本身已使得收购该公司相当困难。而且,管理层提出的章程修正案,其通过本身已获得相当基础,这越发使得小股东面临两难选择:第一,如果管理层持有超级普通股,而其他股东为了保留全部分红权,没有换股而仍然持有一般普通股,这样,管理层就有足够的力量来防御敌意收购,甚至对敌意收购行为刀枪不入。在这种情况下,因为缺乏外部收购市场的监督,公司股份的价值有可能下降50%,股东利益因而最终受损;第二,如果小股东不同意换股,情形又当如何?假设股东B意识到,公司丧失被敌意收购的可能性意味着股份价值的减损,但B会去换股吗?恐怕不会。因为他会想,管理层肯定会去换股,这本身已经使得收购相当困难。而且,要协调其他股东一致行动也去换股,从而以损失10%的红利为代价,去换取公司被收购的已经很渺茫的可能性,从而使股票价值不至于下跌50%,这几乎不可能。因为股东散居各地,联络协调成本极其高昂。而且,股东都有搭便车心理,希望别人去换股而自己做“壁上观”,仍然持有一般普通股,这样既能享受全额红利,又保持了公司被收购的可能性。最后,作为一种理性的选择,B会拒不换股,所以最后A公司的“选掉投票权”计划将获成功。^⑭当然,为简化起见,其他的一些复杂因素没有被纳入考虑范围。但这本身已足以展示“股东投票权”这一议题的复杂性和困难。

正是由于意识到推行多重类别的股份可能使小股东遭受剥削,有人强烈主张将“一股一票”设定为强制性规则。而与此主张同样强烈的是,相当多的学者仍然坚持允许股东自由协商,排除一股一票规则的适用。^⑮争论归争论,目前的情况是,世界上大多数国家允许采取双重类别股份制度,即不同种类的股份,其拥有的表决权亦各不相同。

我国新《公司法》在章程能否自由创设投票权规则方面,因公司类型不同而存在差异:其一,关于有限责任公司的股东表决权。新《公司法》第43条规定,股东会会议由股东按照出资比例行使表决权;但是,公司章程另有规定的除外。显然,该条规定为股东在章程中另行议定规则,从而排除一股一票之表决权规则的适用,留下了空间;其二,关于股份有限公司的表决权规则。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。正如前文所述,此条规定由于用语的“暧昧”和“含糊”而使得对其属性判断不清,据此亦很难判断公司能否发行表决权重各异的双重类别股份。

如果说,以上两项论争只是关涉公司法的部分制度,以下争辩则直指公司法基本属性与价值,它甚至对作为强制性规范出现的部分公司法规则的合理性,构成了颠覆。

(三) 章程彻底“选掉”公司法规则的适用

一些具有实用主义倾向的经济学家,主张公司法都应当是具有合同倾向的任意性规范。其推理过程如下:

其一,如果A、B双方选择了一项规则,以调整它们之间的关系,那么他们一定非常清楚这项规则对他们是有利的、至少他们不会因此而处境变糟。因而,将公司法设计成具有合同倾向的任意性规则(而不是强制性规范),允许A、B选择适用,这样将改善各方处境。

其二,当然,人非完人,总会犯错误。A、B可能会误选规则而使原来的期望落空,或者事先对不利的情形估计不足,致使一方或双方利益受损。但就利益激励、信息充分程度以及个人偏好而言,除了发生系统性错误这些绝少的例外,A、B双方无疑要优于其他的制度供给者,因为具体交易的相关信息,都属

^⑭ See Robert C. Clark, *Contracts, Elites, and Traditions in the Making of Corporate Law*, 1709 *Columbia Law Review* 1989.

^⑮ See Fischel, *Organized Exchanges and the Regulation of Dual Class Common Stock*, 54 *University of Chicago Law Review* 119 (1987); Grossman & Hart, *One Share—One Vote and the Market for Corporate Control*, 20 *Journal of Financial Economics* 175 (1988); Selman, *Equal Protection in Shareholder Voting Rights: The One Common Share—One Vote Controversy*, 54 *George Washington Law Review* 687 (1986).

于“地方性知识”。^{①⑥} 其他制度供给系统比当事人发生错误的可能性无疑要大得多。另外，就具体情形而言，政府处理信息的能力往往劣后于私人。对合同关系的政府监管，也只有涉及第三方利益时才有意义。^{①⑦} 所以，他们认为，公司法在本质上是赋权性（enabling）的，而不应当有任何强制性规则。

由此可见，在倡导公司自治这一方面，主张公司彻底自治的经济学与自由主义哲学观达成了一致。出于对自由价值的笃信不疑，自由主义哲学家认为，任何提升公司自治精神的制度安排，都值得称许；反之，任何阻挠公司自治的行为，都应当摒弃。公司自治本身就是理想，别的都不足为虑。因为公司参与者在千百次的自我选择过程中，会逐渐增强自身判断力，他人勿庸操心。然而，显而易见的是，这种几乎是以自由为精神愉悦的观点，无疑是浪漫有余、思虑不足了。正因为如此，公司法上的自由主义思潮，遭受了有力的反击。

在众多主张公司法强制性的学者中，一些学者甚至建议，彻底摒弃公司法的合同主义视角，^{①⑧} 有些学者则走得更远，建议与法经济学的研究架构彻底决裂。^{①⑨} 另有些学者的观点则较为温和，认为应当对公司的合同自由予以一定的限制。如贝克（Bebchuk）在《限制公司法上的合同自由：对修改公司章程的合理约束》一文中指出，必须建立一套标准来决定是否可以“选掉”公司法规则，例如，调整董事自我交易和反收购行为的信义义务，就不能由公司选择。^{②⑩} 在一起 *Irwin v. West End Development Co.* 案件^{②⑪} 中，主审法官不无尖刻地指出，不能将公司章程解释为“为盗窃者提供的营业许可证”。科菲（Coffee）也认为，公司必须证明，在章程中“选掉”公司法规则不违反公共政策，而且必须在美国法律协会（ALI）、美国律师协会（ABA）等相关机构发布的范本文件中找到类似的条款。^{②⑫} 另外，吉尔森（Gilson）强调，公司在初次发行证券（IPO）时可以在章程中写入限制或者取消股东投票权的条款，但后来中途修改章程载入这一条款却是非法的。^{②⑬} 戈登（Gordon）则在《公司法的强制性结构》中重申，即使是遵循合同主义者的视角，市场本身的缺陷也足以使公司法中的强制性规则获得正当基础。^{②⑭}

归根到底，以上论争揭示的命题是：第一，公司法是否具有存在的合理性？第二，如果有，公司法规则中自由与强制的界限应当如何发现？

三、标准合同机制和合同漏洞补充机制：公司法合理性的一个解说框架

以目前最具说服力的合同路径来解说公司法，可以找到一个科斯定理的公司法版本。

（一）公司法的合同进路：科斯定理的公司法版本

①⑥ 这里只是一种借喻。美国人类阐释学家吉尔兹认为，阐释中不可能重铸别人的精神世界或经历别人的经历，而只能通过构筑其世界和阐释现实时所用的概念和符号去理解他们。参见[美]克利福德·吉尔兹：《地方性知识——阐释人类学论文集》王海龙、张家瑛译，中央编译出版社2000年版，第45—47页。类似地，在具体的交易中，立法者很难真切地反映公司参与方自我约定的自实意图，并将其上升为普遍性的公司法规则。

①⑦ 更为详细的介绍，参见 Robert C. Clark, *Contracts Elites and Traditions in the Making of Corporate Law*, *Columbia Law Review* 99, 1714—1715.

①⑧ E. g., Dallas, *Two Models of Corporate Governance: Beyond Berle and Means*, 22 *U. Mich. J. L. Ref.* 19 (1988); Bratton, *A Critical Appraisal of the Nexus of Contracts Concept of the Corporate Firm*, 74 *Cornell Law Review* (March 1989).

①⑨ See J. Macneil, *The New Social Contract: An Inquiry into Modern Contractual Relations* (1980); Macneil, *Economic Analysis of Contractual Relations: Its Shortfalls and the Need for a Rich Classificatory Apparatus*, 75 *Northwest University Law Review* 1018 (1981).

②⑩ See Bebchuk, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law: The Desirable Constraints on Charter Amendments*, 102 *Harvard Law Review* 1820—1823, 1851—52 (1989).

②⑪ 35 *N.J.* 411, 173 *A.2d* 246 (1961).

②⑫ Coffee, *No Exit: Opting Out of the Contractual Theory of the Corporation and the Special Case of Remedies*, 53 *Brooklyn Law Review* 919, 972 (1988).

②⑬ Gilson, *Evaluating Dual Class Common Stock: The Relevance of Substitutes*, 73 *Va. L. Rev.* 807, 821—22 (1987).

②⑭ Gordon, *The Mandatory Structure of Corporate Law*, 89 *Columbia Law Review* 1549 (1989).

按照新古典经济学的公司合同理论,公司乃一系列“合约的连结”。^⑤这些合同既可能表现为文字和口头交流,也可以通过明示或默示的方式来完成。而由于公司长期存续,公司合同是长期合同,与即时清结的合同相比,必然存在因当事方思虑不周或过于乐观而留下的诸多漏洞。^⑥

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,“筛选出”公司法,这可视作对这一标准合同的“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”,就可成为公司法规则了。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合同漏洞且对利益分配不予置评的公司规则却往往安然无恙。

其实,这一公司法的契约分析进路,在本质上就是一个“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能够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,而且,由于公司长期合同中当事人的约定必然存在漏洞,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他们都可以一体遵循的规则及实施机制。

公司法应该是开放式合同,在这种合同形式下,公司参与各方在利益驱动下可以对公司法进行增删修改,在一定情况下公司参与各方甚至可以选择“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——正所谓“势易时移,变法宜矣”。当投入公司的某种生产要素的相对价格发生变化时,公司法就应该对新的利益格局做出明智的适应性反应。

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:

(二) 公司法的标准合同机制

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,奠基于以下理论预设: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。标准合同范本浓缩着人类不间断地试错和纠错的过程,它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,有利于平衡各方利益,使

^⑤ 这“一系列合约关系”,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。 Jensen & Meckling: *Theory of the Firm*, *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 *Journal of Financial Economics* 305-360 (1976).

^⑥ 更详细的分析,可参见罗增新:《公司法的合同路径与公司法规则的正当性》载《法学研究》2004年第2期。

合同本身获得正当性。

当然,对于第二方面,即国家提供公司法标准条款的问题,一个难以回避的诘问是,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,也可能事先事无巨细地考虑一切情形,详细设计一切解决方案,并通过对合同条款的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”,没有哪个提供方能够获取提供产品服务的全部收益,因为它极易为市场免费复制。而且,对这些产品进行市场估价也相当不易。这种种情形,都使得权利外溢,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限度规则(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,这样就有效地降低了协商成本,使他们能够将协商的焦点集中于特定的事项中。

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)就具有极大的可比性,有利于市场的形成。这正是私人机构等无法比拟的。

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。”^②

(三) 公司法的合同漏洞补充机制

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。举一个通俗的例子,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另行设置。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,公司参与各方尽管事先尽可能地考虑周详,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,涉及投票委托书的种种细节问题,如委托他人投票后,股东后来又愿意自行投票,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方面,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,股东就宁可临事再议。公司法通过“信义义务”规则赋予法院极其灵活的“临事裁判”机制,法院考虑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

^② 邓正来:《哈耶克法律哲学的研究》,法律出版社 2002 年,第 207 页。

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。公司法能够有效弥补这些漏洞。

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,公司法的存在即获得了合理性。

以上解说,大体上阐释了公司法规则存在的合理性。而更进一步的问题是,在公司法领域,强制性规则与任意性规则的边界应当如何发现?这是公司法领域亟待解决的基础问题,正如我国有公司法学者称,对于公司法中强制性规范和任意性规范的划分,必须有一个更为抽象的法理学划分标准。^②这一标准的发现,是否正如1988年美国哥伦比亚大学法学院那场著名的“公司法中的合同自由”论战之后许多学者所提出的,公司法规则是自治还是强制应当这样判断:如果我们在理论上能够证明需要强制的话,那么公司法规则就应当是强制性规范,否则就应当为自治性规范。笔者假定这一立论成立,接下来试图从公司法规则的类型这一静态的角度、以及公司章程“选掉”公司法规则这一动态的视角,来探寻公司法中强制性规范与任意性规范的边界。

四、公司法强制性与任意性边界之厘定:一个理论分析框架

根据不同的标准,公司法规则可作不同的分类;而不同的公司法规则,其强制性与任意性属性亦各不相同。

(一) 公司法规则类型不同,其强制性与任意性亦存在差异

美国法学教授梅尔文·阿伦·爱森伯格(Melvin Aaron Eisenberg),对公司法规范的分类有着独到的见解。尽管这些观点遭到了猛烈的批评,^③笔者仍然认为,这种分类方法有着细致的公司结构分析作为支撑,比许多学者大而化之的所谓公司法“公法”与“私法”之争,更具有说服力。以该分类标准为基础,公司法规则的强制性与任意性应当厘定如下:

1. 结构性与分配性规则宜为任意性规范,而信义义务规则为强制性规范

就规范对象而言,公司法规则大体可分为以下三类:第一,结构性规则(Structural Rules),主要规范公司权力在不同机关的分配、以及各机关行使这些权力的要件,以形成运作有序的公司治理架构,如我国新《公司法》第45条、第109条分别关于有限公司和股份公司董事会成员人数的规定,以及第112条关于董事会表决规则的规定等。这类规则因为只涉及公司内部的权利分配,宜为任意性规范。第二,分配性规则(Distributional Rules),规定了公司财产在股东间的分配方式。如我国新《公司法》第35条、第167条分别关于有限公司和股份公司利润分配的规定等,此类规则亦因不涉及第三方利益,而应为任意性规范。第三,信义规则(Fiduciary Rules),规范了董事和控股股东的义务。如我国新《公司法》第148条、第149条规定公司高管人员必须承担勤勉义务和忠实义务等。这类规则对于因公司长期合同的不完备性而使股东合意面临着的诸多漏洞,起着拾遗补缺的功用,故应当为强制性规范。

2. 赋权性与补充性规则为任意性规则,其他规则为强制性规则

^② 江平教授、赵旭东教授、陈甦教授等均对此问题极为关注,参见①。

^③ Melvin Aaron Eisenberg, *The Structure of Corporation Law* 1461—1529, *Columbia Law Review* 1989. 对其的批评集中见于 Fred S. McChesney, *Economics, Law, and Science in The Corporate Field: A Critique of Eisenberg* 1530—1549, *Columbia Law Review* 1989.

就规范对象而言,公司法规则大体还可分为以下三类:第一,赋权性规则(Enabling Rules)。这种规则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,一般情况下属于赋权性规则,这些字眼在新《公司法》中总共出现 115处;第二,补充性规则(Supplementary Rules)。即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”的规范。如法国《商事公司法》第 100条第 2款也规定:“公司章程没有规定更高的多数的,董事会的决定以获得出席或由他人代理的董事的多数票通过”。此条即为典型的补充性规则。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;第三,强制性规则(Mandatory Rules)。这些规则不允许公司参与各方以任何方式加以修正。英国《1985年公司法》第 352条第 1款规定,“每家公司都必须保存其股东的注册记录”,并且该法还就有关注册记录的格式和一些事项规定了一系列强制性义务。我国新《公司法》在股东出资、高管义务、债权人保护等方面,设定了大量的强制性规则,“不得”、“应当”、“必须”这些标识性的字眼总共出现 271处。

(二)章程的制定与修改,能够排除的公司法规则的范围亦各不相同

对于公司章程与公司法的关系,通常的解说是,公司章程是公司内部自治规章,不得违背公司法的规定。正如一些学者所说:“国家基于社会利益的考虑为克服市场缺陷和痼疾而实行的宏观调控……使公司法中存在着体现国家干预的强制性规范……显然,公司章程作为自治性规范,不能与公司法的这些强制性规定相抵触”^③。但基于“社会利益”而进行“国家干预”的宏大解说,并不足以为公司法的强制性提供正当基础。就公司法的法理研究而言,需要的是细致的分析,而不是“大词”学说。本文将接下来将描述并讨论,在章程制定和修改的不同阶段约定“选掉”公司法,有着怎样的正当性基础。

1. 初始章程与后续章程修改,在“选掉”公司法的正当性方面存在差别

在公司成立之初,发起人先起草章程,然后才可能向社会募集股份。如果章程条款对投资者不利,他们就会用脚投票,股票发行价格将直线下挫,甚至无人问津。当然,这只是理论上的情形,因信息不对称或投资者的漠然心理,实际情况可能有所区别。但发起人对这种可能性的担忧,将使其不敢轻易在章程中引入对投资者明显不利的条款。所以,在公司成立之初,市场机制的作用发挥得比较充分,公司参与方通过权衡和博弈、自主议定章程条款,最终将达成最优选择。这时法律的介入很可能不太适宜,因为正如合同主义者所主张的,就各个具体的公司事务而言,立法者显然不如公司参与方了解这些“地方性知识”,也缺乏相应的激励机制去为他们达成最优安排。

那么在这方面,公司法应如何定位?笔者认为,公司法应当主要提供赋权性、补充性的规则,即当公司参与各方没有细为商定章程条款时(而事实上,由于长期合同固有的局限性,章程对公司事务的规定也不可能毫无遗漏、包揽无余),公司法规则就“潜入”该合约之中。当然,立法者必须细为考量,理性的当事方在充分协商的基础上会达成什么安排,这样才能使公司法的“标准合同机制”发挥得更加充分。同时应当注意的是,尽管赋予了初始章程极大的合约自由,公司发起人一般也不会在章程中“选掉”太多的公司法规则,因为这种“无法无天”的状态给潜在的投资者带来的担忧,将使募集股份面临巨大的困难。

然而,公司在经营过程中修改章程,公司参与方的合意却远不够充分,产生了股东被盘剥的可能。为简化分析,以下通过举例予以比较说明。

某公司章程包含有“选掉”公司法规则的 A条款,一些投资者认为,因为 A条款的存在,该公司每股

^③ 吴弘、李霖:《我国公司章程的实践问题与法理分析》载顾功耘主编《市场秩序与公司法之完善》人民法院出版社 2000年 5月版,第 230页。事实上,许多学者,特别是经济法学学者都持这种观点,还一度引发了公司法属于经济法还是民商法的争论,最后似乎经济法和民商法都有把公司法纳入自己“法域”的倾向。笔者以为,这种论争对于公司法本身的制度设计,恐怕助益不多。

值95元;如果没有A条款,则该公司每股值100元。在这种情况下,如果该公司股票发行价不高于95元,这些投资者还是愿意购买,否则他们就可能拂袖而去。于是,因为投资者在掏钱之前就看到了这些条款,如不满意,大可不买。所以,我们还是能够认为,这一条款本身并没有减损投资者的任何权益。但后续章程修改的情形却大不相同。因为投资者已经投入资本,即使章程的修改不利于投资者,但投资者受制于辨识和反应能力,他们不可能马上做出反应。一段时间后,他们即便不看好股票后期的市场表现,也不可能撤销交易,只能寻求在二级市场上“用脚投票”,但往往这时股价已经相应回落,投资者仍难逃章程不利修改所带来的消极影响。

抽象地说,当初始章程中载有“选掉”公司法规则的条款时,投资者如不满意,可以拒绝掏钱购买股票,投资者的利益并未因此而受损。因而,从逻辑上说,投资者一旦购买了股票,就应默认其接受了这一条款。但后续章程修改“选掉”公司法则不同,面对这一变化,投资者可以用脚投票却没有这样做,这并不表明投资者接受了这一条款,因为他可能因此而遭受巨大的损失。

从投资者角度而言,情况已如上述;从公司管理层(他们往往负责章程的制定)的角度,又当做何分析?仍沿续前述例子,初始章程如果载有不利于股东利益的条款,使得原本值100元的股票,在股东眼里跌至每股95元,他们就只可能在不高于95元的价位出价,甚至只愿出91元、92元。这样,管理层就必须承受至少每股5元的价格损失。这种股票折价发行的压力,使得管理层不敢轻易在初始章程中上下其手,以免募股失败、搬起石头砸了自己的脚。但章程的后续修改情形则大不相同,个中原因正如前面所述,管理层因为不必承担全部的冒险成本,他们极可能将章程导向不利于股东的修改(后文将作更详细的分析)。

总之,尽管因为修改章程必须经过股东大会同意,在理论上必须承认章程修改是股东合意的结果,但只须多数股东同意的章程修改,与标准的、合意充分的契约行为并不相同。故而,必须承认初始章程与后续的章程修改在“选掉”公司法规则的正当性方面所存在的分野。

2. 初始章程约定可以通过章程修改来“选掉”公司法规则的分析

公司在长期经营过程中,随着市场环境的变化,必须对其内部的治理规则进行相应的调整。这时,要求股东一致同意方可进行相应的调整,无疑极不现实,特别是在公众公司中,股东往往散居各地,要一体召集,一体同意,将引发巨额成本,还必然招致大量的机会主义行为(例如,小股东以不同意相要挟以谋求额外利益),最终使公司陷入僵局。因而,各国公司法对此问题的解决方法是,董事会提出章程修改议案,由股东会以多数票(一般要求绝对多数,如2/3以上)通过。它可以被认为是合约的默认条款而成为公司合同的一部分。

“选掉”公司法的自由派主张,在公司的初始章程中,应当允许股东“选掉”公司法关于修改章程的规定,而自行确立一套修改章程的规则。如果这项主张能够成立,可以预见的是,一些公司将会把不同于公司法规定的有关章程修改的规则导入公司,并通过后续的章程修改“选掉”公司法。

正如前述,我们认定公司初始章程是体现了股东效益最大化(否则投资者可以拒绝成为股东)的制度安排,应当得到法律的支持,那么是否能够认为,对于后期通过章程修改“选掉”公司法的行为,法律也应当一体认可?这一问题可以分为以下两方面。

其一,如果公司的初始章程规定,公司可以通过修改章程而排除一切相应的公司法规则的适用。法律能否认可这一初始章程条款的效力?这一问题也许只存在于理论上,因为初始章程的这一规定,无疑使公司参与方、特别是那些远离公司经营的小股东,面临着巨大的不安全感,从而最终放弃加入公司。事实上前文对此已作分析。这样就直接产生了以下第二层面的问题。

其二,初始章程一一列举可以通过章程修改而排除公司法适用的事项,如关于董事的信义义务,可以通过修改章程而豁免,如此等等。但事实上这一设想根本无法实现,因为即便是在订立初始章程时,股东各方的合意也并不完全充分,而必须依靠公司法发挥规则补充作用,何况他们面对的是公司长期经营过程中必然要经历的复杂多变的商业环境。所以,初始章程不可能毫无遗漏地将章程修改所面临的

情形都一一规定,这样就产生了许多解释上的问题。举例而言,当公司章程并没有明确规定股东可以通过修改章程而排除有关“董事的利益冲突交易”的公司法规则的适用时,法律是否认为初始章程没有授权这种修改?抑或是公司初始章程并没有禁止、因而允许这种修改?在这里,公司法作为一项补充性规则,必须对这一问题做出解释。

我们先来区分已经设立的公司和将来要设立的公司,它们对此将作何反应。

(1)已经设立的公司。假设公司有权在初始章程中规定,可以通过后续的章程修改以排除公司法的适用,那么由于大量的公司已经成立在先,而且在它们成立的时候,内幕交易、自我交易等方面的公司法规则,对它们还是强制适用,它们既不可通过初始章程、也不可通过后续章程的修改来达到排除这方面规则的适用。因此,它们成立伊始,自然也不可能想到要在初始章程中规定何种公司法规则可以通过后续的章程修改来加以排除。

这样就产生了一个无法回避的难题:如果现在允许公司初始章程规定可以通过后续的章程修改以“选掉”公司法,如何理解这些已经成立的公司的初始章程?它们对此未作约定,是表明股东授权、还是禁止在后续的章程修改中排除一定的公司法规则的适用?如果意在禁止“选掉”相应的公司法规则,那么就意味着即使初始章程规定可以“选掉”公司法的任何条款,在后续章程修改中再行“选掉”公司法,也应当受到限制。一个比较合理的解释是,公司初始章程没有规定通过后续章程的修改“选掉”公司法,这一沉默本身意味着公司参与方认同或者满足于当时的公司法安排。值得注意的是,在世界范围内,这类公司构成了现有公司的主体。

相反,如果这些公司的初始章程里没有规定可以通过后续的章程修改来“选掉”公司法规则,意味着授权公司有权这么做,那么,一个永恒的问题仍挥之不去:如果公司参与方在信息充分、完全理性的情况下,是否将做出这种选择?这就无异于探讨新设立公司的问题。

(2)新设立的公司。在理解前述问题时,一个合理的视角仍然是假设信息充分、理性的公司参与方,在面临此种选择时,会在公司初始章程中做出何种规定。在探讨这一问题之前,必须明确两个前提:第一,公司面临的商业环境复杂多变,适用于一种情形的最优化安排,在另一种情形下可能未必会收到最佳效果;第二,正因为如此,“选掉公司法”在某种情况下有利于股东,在另一种情形下却可能对股东构成损害。所以,从这一角度出发,是否“选掉公司法”,必须权衡具体情形下的成本和收益。只有在预期收益超过成本,“选掉公司法”的安排才应当得到认可。

3. 通过后续章程修改以“选掉”公司法的弊病分析

通过修改章程以“选出公司法”可能会面临意想不到的问题。前文已述及,市场压力大体上可以防止公司在初始章程中导入不利于股东的条款,但后续的章程修改则不同。从世界各国通行的章程修改程序看,章程修改由董事会提出议案,最后经股东多数同意。这里存在两个问题:其一,董事会提出的议案是否可能有损股东利益?其二,即使董事会提出的议案有损股东利益,是否可能获得股东的多数通过?

实际上,这两种可能性都极大地存在着。

其一,由于信息不对称,股东存在着极大的认知困难。即使那些认为股东信息充分的学者,也不否认在相当多的情况下,参与投票的股东事实上并不知道董事会所提议案是否有利于股东。当然,如果事关大体,且鉴别成本极低,股东还是能够分清良莠。举例而言,如果公司董事会提出章程修改议案,以使管理层能够以极低的价格购买公司的资产,股东通常都会拒绝。但在绝大多数情况下,章程修改议案对于股东的利益得失,需要足够的调查和分析才能判定,甚至根本无法识别。于是,集体行动中固有的搭便车(free-riding)问题,经常使得股东对此保持着理性的冷漠(rational apathy)。即便知情的大股东可以向中小股东传达,但如果要大股东承担信息传递成本,他们往往知难而退。而且,即使股东可以共同承担成本,但许多小股东对获知、理解信息根本不感兴趣,这也使得大股东不愿向中小股东通报信息。

其二,股价反映章程修改的滞后性。值得注意的是,不考虑信息传递成本的纯粹市场派观点认为,

如果公司修改章程的议案不利于股东, 公司股价将应声而落, 敏感的股东意识到这一问题后, 将投票反对这一议案, 其结果是这一议案不可能顺利通过。这固然是一个非常理想化的解释, 但无论在理论上还是在现实中, 它都得不到有力的支持。

股票市场固然对信息极为敏感, 但股价是对公司不断变化和发展的“信息流”的反应, 它甚至还反映了公司的长期经营、公司所处的行业、甚至是国家、乃至世界区域经济的变化, 故而很难将市场对章程修改一项的反应单独列出, 并加以细致考察。另外, 如果考虑到股价对章程修改的反应可能是逐渐发生的, 并不必然体现为某一天或某几天的股价行情, 这一考察就显得更为困难。

进而言之, 这种解释也与逻辑不符。如果说章程修改的消息将使股价回落, 股东觉得权利受损, 马上投票反对, 修改议案终未获得通过, 那么, 其结果只能是股价不会回落, 因为股东预期公司章程的修改不可能获得通过。在逻辑上, 只有市场预见到章程修改的议案将会通过, 股价才会回落。这一推理也获得了经验支持。在美国, 近年来, 目标公司纷纷通过修改章程进行反收购, 股价随之回落, 但最终基本上该议案都获得了通过。^③

前面的分析表明, 对于许多实际上不利于股东的议案, 股东其实无从鉴别。但这里的问题在于, 在不辨良莠的情况下, 股东为什么倾向于投票赞成呢? 这与投票心理有关。股东只有非常清楚议案对其不利时, 才会坚决投票反对, 否则, 因为管理层和股东在相当程度上保持着利益的一致, 股东担心投票反对、引入其他变数后, 反而对自身不利, 因而一般最终都会赞成管理层的议案。

最后, 还必须指出的是, 即使股东意识到了修改章程的议案对其不利, 可能还会被“胁迫同意”^④。公司管理层为使议案获得股东通过, 往往无所不用其极, 例如, 他们可将某项股东期待的议案作为糖饵, 将它与其他议案“打包出售”, 或者提出另一项更加不受股东欢迎的议案, 出于“两害相权取其轻”的考虑, 股东极可能委曲求全, 整体接受章程修改的议案。

总之, 本部分的分析表明, 公司在初始章程(成立章程)中写入“选掉”公司法规则的条款, 具有相当强的正当性, 而公司通过后续的章程修改来“选掉”公司法规则, 其正当性基础则非常孱弱。

五、结论

从根本上说, 要在“任意性”与“强制性”之间对公司法的整体属性做出选择, 无疑极其困难, 抑或根本无由选择。正如在描述装了半杯水的杯子时, 我们可以称它是半满的, 也可以称它是半空的。将这一简单事例, 运用于分析任意性规范与强制性规范交错混杂的公司法, 无疑相当贴切。另外, 公司法规则的强制性与任意性, 事实上并不存在非此即彼、泾渭分明的分野。上述理论梳理和逻辑推演, 只是试图为公司法中强制性规范和任意性规范的划分, 提供一个更为抽象的法理分析框架。

总体而言, 在厘定公司法强制性与任意性之边界时, 可以考虑遵循以下标准:

其一, 区分结构性规则、分配性规则和信义规则。结构性规则与分配性规则以公司治理的权力配置和内部利润分配为调整对象, 一般应以任意性规范(赋权性规范和补充性规范)为主; 而信义义务规则是针对公司长期合同的不完备性而提供的合同漏洞补充机制, 关涉到债权人、股东和公司利益的长期保护, 应设定为强制性规范。

其二, 区分闭锁公司和公众公司。闭锁公司(即我国新《公司法》规定的有限责任公司)股权相对集中, 所有权与控制权主体同一, 股东与经理人员意志重叠, 各方合意相对充分, 故而公司法宜给闭锁公司留下更为充分的合意空间。我国新《公司法》也体现了这一点, 有限公司的赋权性规则和补充性规则要多于股份公司。

^③ See Jarrell & Poulsen, Share Repellents and Stock Prices: The Effects of Anti-takeover Amendments Since 1980, 19 Journal of Financial Economics 127-141-54 (1997).

^④ Jeffrey Gordon, Ties That Bind: Dual Class Common Stock and the Problem of Shareholder Choice, 76 California Law Review 39-60 (1988).

综上两点, 可以认为, 调整闭锁公司的分配性规则和结构性规则, 应以赋权性和补充性为主, 而信义义务规则, 则应以强制性为主。调整公众公司的分配性规则和一般的结构性规则, 应以赋权性和补充性为主, 而核心的结构性规则和信义规则, 则应以强制性为主。以下表格可以对上述观点作一直观描述:

表 2 闭锁公司和公众公司的公司法规则分类表

按调整对象 按规则的表现形式			
	分配性规则	结构性规则	信义义务规则
闭锁公司	赋权性、补充性为主		强制性为主
公众公司	赋权性、补充性为主	核心的结构性规则与信义义务规则应以强制性为主	

其三, 区分初始章程与后续章程修改。与公司法的任意性与强制性区分相关的另一个问题, 股东通过章程“选掉”公司法的自由度应当如何把握。根据前述分析, 由于受制于市场压力 (潜在的投资者可能拒绝为于己不利的初始章程“买单”), 公司内部人不敢在章程中引入明显不利于股东的“选掉”公司法的条款。但公司后续的章程修改则大为不同。由于股东已经“深陷”公司, 在信息不对称、冷漠、搭便车心理等诸多制约下, 章程修改事实上在很大程度上由控股股东和公司管理层所决定, 小股东事实上已经“出局”。所以, 相对于初始章程比较宽泛的自由度, 通过后续的章程修改以“选掉”公司法的自由, 应受到更多的限制。举例而言, 在反收购事件中, 管理层与控股股东共谋通过修改章程引入的反收购措施, 如引发争议, 则对其正当性的举证责任, 应更多地由控股股东和管理层承担。

综合前述三点, 初始章程和后续的章程修改“选掉”公司法规则的自由度, 可以通过下表加以区分:

表 3 初始章程和后续的章程修改“选掉”公司法规则的自由度

	结构性规则	分配性规则	信义规则
初始章程	允许修改	允许修改	不允许变更
后续章程修改	一般不允许变更	一般不允许变更	不允许变更
	赋权性规则	补充性规则	强制性规则
初始章程	允许创造	允许补充	不允许变更
后续章程修改	一般不允许变更	一般不允许变更	不允许变更

根据以上分析框架, 针对本文提出的问题可以作如下回应:

第一, 对于新《公司法》规则的任意性或强制性属性之判断, 并不能简单地依赖“不得”、“必须”、“应当”等强制性规范字句, 或者“可以”、“由公司章程规定”、“依照公司章程的规定”等任意性规范字句, 而应从根本上选择一种更为抽象的法理判断标准, 才能发现并纠正立法偏颇或错谬之处, 为公司立法之完善赢得先机。举例而言, 新《公司法》第 152 条、第 153 条规定了股东对公司高管的诉讼问责制度, 使用的是“股东可以”、“股东有权”这些显属任意性规则的常见语态。但显然, 如果因此认定其为任意性规则, 股东可以通过章程约定而使高管免受诉讼问责, 则显然不妥。由于诉讼问责是对高管的一项长期监督机制, 与信义规则一道, 分别构成了不完备的公司长期合同的动态和静态之漏洞补充, 不宜由章程“选掉”, 故其应为强制性规则。

第二, 对于新《公司法》规则中由于使用“由”、“有”、“为”、“实行”等字眼而使其任意性或强制性属

性不明的法条,更应遵循前述法理判断标准,以正确理解该法条的性质。析言之,新《公司法》第 45条、第 109条分别规定了有限公司和股份公司董事会的成员人数,尽管存在最低限额和最高限额的规定,而由于该法条属于结构性规则,应当为任意性规范。实践中公司章程约定董事人数低于公司法规定的最低限额、或者高于公司法规定的最高限额,一般应认定有效。同样地,对于新《公司法》第 112条规定的“董事会决议的表决,实行一人一票”,也宜认定为属于补充性规则,即如果没有另外约定,则董事会表决实行一人一票,而如果公司在初始章程中约定,在特殊情况下董事长有权多投一票,应认定为有效。

第三,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”。就立法本意而言,如此表述系以目前我国公众公司普通股的标准设计为基础,即每股发行价格和条件均相同^③,但它并不禁止在不同次发行中,采取不同的发行价格和条件。换言之,新《公司法》并不禁止公司发行表决权各不相同的双重或多重类别股份。故其中“有一表决权”,亦不应作强制性规范理解,宜理解为“所持每一同类别的股份享有一表决权”。

总体而言,公司法的适应性品格要求其对技术和市场保持敏感,对于多元利益主体格局之变迁做出明智的调适,这使其任意性与强制性规则的界限游移不定。一个显见的例子是 1986年美国特拉华州修改其公司法,允许股东“选出”公司法关于董事注意义务的规范,以解决由于高管担忧行事过多而责任上身从而创新动力不足的问题。我国新《公司法》的诸多规则,亦应在适应市场的动态均衡中,努力寻求任意性与强制性之间的妥当平衡,唯此方能保持公司法的实质正当性。

Abstract: To figure out a jurisprudential standard on the mandatory or voluntary nature of company law remains to be a fundamental issue of academy and legislation on company law around the world. Several provisions in the recently amended company law of China, with the ambiguous and obscure meaning, reflect that the legislators do not have the clear understanding on nature of the company law, thus producing some negative impacts. The paper argues that a relatively rational criterion remains prominent to figure out the boundary of the voluntary provision and mandatory provision, though it is always in the process of changing. We shall classify the corporate rules based on the theorem of corporate standard contract and loopholes makeup, distinguish the initial article of incorporation and the amendment to that afterwards, and probe into the jurisprudential judgment criteria on the involuntary and mandatory nature of company law and to maintain the company law's justice in the process of two natures' dynamic balance.

(责任编辑:王莉萍)

③ 新《公司法》第 127条规定,同次发行的同种类股票,每股的发行条件和价格应当相同。