

公司法人治理结构的当代发展

))) 兼论我国公司法人治理结构的重构

马俊驹 聂德宗^x

内容提要: 由于建立在股东本位这一理论基础上的公司法人治理结构难以适应当代经济发展的需要, 因此自二十世纪中期以来, 随着公司理念的不断更新, 公司法人治理结构也出现了新的调整。本文在分析公司法人治理结构的当代发展趋势后, 提出重构我国公司法人治理结构的指导原则, 建议实行国有股权法人化、允许银行参与公司法人治理、大力推行职工董事制度。

关键词: 公司法人治理结构 发展趋势 重构

公司作为一个法律上的/人0, 虽然被法律赋予了独立的人格))) 法人, 但公司实质上是一个组织, 在现实中代表公司从事民事行为的是公司的成员, 即能够代表公司的自然人。^{1 12} 因此, 如何在法律上让某些成员在以公司名义从事经营活动时不损害公司法人和其他成员的利益, 则是公司法人治理结构所要解决的问题。由于传统的公司理论将公司定义为一个由物质资本所有者或股东组成的联合体, 因此, 传统公司法人治理结构所要处理的问题是: 公司在营运中如何确保物质资本所有者获得投资回报, 即物质资本所有者通过什么机制迫使经营者将公司利润的一部分作为回报返还给自己, 以及如何约束经营者的行为并使其在物质资本所有者的利益范围内从事经营活动。^{1 22}但是, 自本世纪中叶以来, 现代公司理论发生了重大变化, 一些学者将公司定义为一个由物质资本所有者、人力资本所有者以及债权人等利害关系人组成的契约组织。^{1 32}在这一理论背景下, 公司法人治理结构可以理解为股东、债权人、职工等利害关系人之间有关公司经营及权利配置的机制。^{1 42}现代公司法人治理结构所要解决的问题包括两个方面: 一是基于/所有权与控制权0分离而形成的物质资本所有者或股东对公司经理的约束与监控问题; 二是基于/公司的利益相关者理论0而形成的/非股东的利害关系人0参

x 马俊驹系清华大学法学院教授; 聂德宗系武汉大学法学院讲师、博士研究生。

1 12 参见[奥]凯尔森:《法与国家的一般理论》, 沈宗灵译, 中国大百科全书出版社 1996 年版, 第 120 页以下。

1 22 A. Sheleifer and R. Vishny, A Survey of Coporate Governance, The Journal of Finance, June 1997.

1 32 M. C. Jensen and W. H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economic, 3. P. P. 305- 360.

1 42 参见[日]青木昌彦等:《经济体制的比较制度分析》, 魏加宁等译, 中国发展出版社 1999 年版, 第 175 页。

与公司治理问题,其中包括/职工参与制(employee participation)。本文从公司法人治理结构的传统理论及其局限性入手,分析当今世界公司法人治理结构的发展趋势,并对我国公司法人治理结构的重构提出自己的看法。

一、传统公司法人治理结构存在的法理学基础

公司法人治理结构是随着公司制企业的出现而形成的。公司制企业,尤其是股份公司的一个主要特点是所有权与经营权的分离。在股份公司中,一方面由于物质资本所有权主体人数众多,每个所有者不可能亲自参与企业的经营,即使他们付出极高的成本,也难以保证迅速有效的决策;另一方面,由于企业自身规模的扩大和市场的复杂化,对企业的经营管理提出了更高的要求,使得早期由出资者兼任经营者的做法无法满足企业自身生存发展的需要。这就迫使物质资本所有者放弃对企业的直接占有和控制,而把经营权委托给具有经营能力的经理,于是便出现了所有权与经营权的分离。在这种情况下,如何既保证让那些具有经营才干的高层经理人员放手经营,又不致于让物质资本所有者失去对公司的最终控制,则是早期公司法人治理结构所要解决的问题。溯其渊源,公司法人治理结构的最初确立始于1600年)1602年英国和荷兰的特许贸易公司。这些公司建立了一种对日后公司法人治理结构产生重大影响的董事会领导下的经理人员经营制度。^{1 52}此后,股东大会、董事会以及高层经理三位一体的权力结构,便成为传统公司法人治理结构的主要模式。这种模式存在和运行的理论基础是:

(1)股东本位。即只有公司的物质资本所有者才是公司的成员,公司本身纯粹是物质资本所有者组成的联合体。这样,对公司经理行为进行约束与监督的重担便落在了股东身上。认为只有股东才是公司法人治理结构的主体,那些被现代公司理论称之为/非股东的利害关系人0则被排除在公司法人治理结构之外。所以,经理层的怠懈、无能及道德风险(moral hazard)等问题只能由股东来校正。为了体现这种股东本位的神化,股东大会被认为是公司的最高权力机关。

(2)董事会与股东大会之间被认为是一种信托关系(fiducity relationship),即董事会作为股东的受托人(trustees),对股东负有信托义务(fiduciary duty),负责托管股东的财产并对公司经理人员的行为进行监督,以维护股东的利益。^{1 62}

(3)董事会与高层经理之间被认为是一种委托代理关系(principle-agent relationship),即董事会以经营管理知识、经验和创造能力为/标准0,选择和任命适合于本公司的经理人员。而经理人员作为董事会的代理人,在董事会的授权范围内从事经营活动并接受董事会的监督。

这样,传统的公司法人治理结构试图通过股东大会、董事会和经理人员之间的责权划分,来形成它们三者之间的制衡关系,以实现物质资本所有者对公司的最终控制。但是,在实践上,这种制度设置并没有遏制住公司/控制权的转移0(control transitions),即公司的控制权从物质资本所有者手中逐渐转移到高层经理人员的手中,^{1 72}从而为高层经理侵蚀物质资本所有者或者股东的权益提供了可能。在历史上,最早觉察到这一模式存在问题的学者首推亚当#斯

1 52 参见梅慎实:《现代公司机关权力构造论》,中国政法大学出版社1996年版,第83页以下。

1 62 Northey and Leight. s, Introduction of Company Law, Butterworth and Co. Ltd. P189.

1 72 H. Easterbrook and R. Fischer, Corporate Control T ransaction, Yale Law Journal, (91)4, March, P. P. 698- 737.

密。他在论述代表股东对经理人员的行为进行监控的董事会时写道：/ 股份公司的经营，例由董事会处理。董事会在执行业务上固不免受股东大会的支配，但股东们对公司的业务多无所知，如他们没有派别，他们大抵心满意足地接受董事会每年或半年分配给他们的红利，不找董事会的麻烦。所以，要想股份公司董事们监视钱财用途，象私人合伙公司合伙人那样用意周到，是很难做到的。¹⁸²到了本世纪初，伴随着规模巨大的开放型公司的大量出现，美国学者伯利和米恩斯于1937年在《现代公司与私有财产》一书中直言，经营者权力的增大有损害物质资本所有者利益的危险。他们担心，由于正在发生的所有权与控制权的持续分离，可能会使经营者对公司进行掠夺。¹⁹²本世纪70年代，拉纳通过实证研究表明，近三十年来（1929-1963），经营者对公司的控制得到了进一步强化，并且已经成为大型公众公司中不可逆转的支配形态。¹¹⁰²可见，以股东本位理论为支柱而构建的公司法人治理结构无法通过股东大会、董事会以及高层经理之间的相互制衡，来实现物质资本所有者对公司最终控制的目的。如何评价这种模式的得失，并对此提出改进对策，则成为现代公司理论的一个基本问题。¹¹¹²

二、传统公司法人治理模式的两个神化及困境

如前所述，传统公司法人治理模式在实践中并没有收到人们所预期的效果。究其原因，主要在于这种模式赖以存在和运行的理论基础被神化，已难以适应现代公司发展的需要。

11 股东本位的神化

股东本位作为一种固有的观念，即认为公司仅是物质资本所有者组成的联合体和为他们赚钱的/ 工具。在传统观念看来，劳动与资本这两个基本的生产要素中，为公司提供物质资本的/ 资本家0的权利是资本所有权，为公司提供劳动的/ 雇员0的权利只是一种对资本运用的他物权。由于所有权主宰所有的他物权（即一切他物权均从属于所有权或体现所有权），¹¹²²就必然要求作为企业主的资本家控制整个公司，公司作为企业主的/ 东西0，在法律上的表现便是为所有权确立并被理论化。¹¹³²所以，传统公司法人治理结构为了体现这种所有权的神化，便确立了股东本位的原则，¹¹⁴²即股东对公司的经营享有最高直接控制权，他们是选择并控制公司董事的/ 市民0，这些被称为董事的/ 议员0是股东的代表并为股东的利益而工作；董事会选择公司的最高管理者，最高管理者再选择其他人员并主持公司的日常工作。然而，这种股东本位的神化正面临着理论与实践的挑战。

首先，从社会经济进步的进程来看，受所有权保护的生产要素（即所有权的客体）是随着经济环境的变化而不断调整的，谁拥有这些生产要素的所有权，谁就拥有相应的权力。¹¹⁵²在封建社会，土地是最重要的生产要素，而土地主是这一要素的所有者，所以土地主是最有权势的；在

182 [英] 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因的研究》（下卷），郭大力等译，商务印书馆1974年版，第303页。

192 A. Berle and G. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, Harcourt Brace Jovanovich, New York.

1102 R. T. Lerner (1966): *Ownership and Control in the 200 Largest Non-Financial Corporation, 1929 and 1963*, *American Economic Review*, Sept. 1966.

1112 O. Williamson: (1984) *Corporate Governance*, *Yale Law Journal*. 1993(17), June, P1199.

1122 参见[意] 彼得罗·彭梵得：《罗马法教科书》，黄风译，中国政法大学出版社1992年版，第195页。

1132 参见[日] 富永健一：《经济社会学》，孙日明等译，南开大学出版社1984年版，第117页。

1142 参见[美] 大卫·P·艾勒曼：《民主的公司制》，李大光译，新华出版社1998年版，第45页。

1152 Kelvin Jones (1982), *Law and Economy: The Legal Regulation of Corporate Capital*, Academic Press, PP. 70- 80.

资本主义社会发展的初期,资本代替了土地成为最重要的生产要素,而资本家是资本的所有者,因而公司的权力也应当由资本家来行使和控制。随着科学技术的进步,资本供给日益丰裕,而工业和技术发展所需要的专门知识越来越复杂,于是专门知识就成为公司发展决定性的生产要素,谁拥有这样的生产要素,谁就能使公司兴旺发达。显然,这些生产要素的所有者往往是公司中的雇员而非股东,并且现代社会的一般情况是雇员所拥有的高素质的劳动比物质资本更为稀缺。¹¹⁶² 由于资本与劳动等生产要素的/经济地位0的变迁,必然要求扩大雇员在公司中的法定权利,而在此过程中物质资本所有者的部分权利则被剥夺。¹¹⁷²

其次,股东本位所折射的只是一种/资本民主0,即只有那些拥有公司物质资本的人才享有权利选举和被选举为公司权力机关的组成人员;而公司中从事财富创造的雇员,虽然在社会生活中享有政治权利,其中包括选举权和被选举权,但在公司制度中本应享有的/当然的权利0则被剥夺。¹¹⁸² 这样,公司利润的创造者却被排除在公司法人治理结构之外。这种模式一方面可能激化劳资冲突,不利于提高雇员的劳动积极性,另一方面又增加了公司的管理成本,损害了公司的组织效率,并且与现代民主理念格格不入。¹¹⁹²

另外,股东本位只是/资本基本主义0这一特定历史条件下的产物,它难以适应当今/以知识为基础的经济0(the knowledge based economy)社会。在资本主义发展的初期,由于当时经济增长对物质资本的依赖,人们普遍接受的观点是/资本基本主义0,即认为物质资本以及物质资本积累是经济增长的唯一源泉,经济增长主要靠投资增长的推动,而物质资本短缺则是经济增长的主要制约。因此,为了实现经济增长,必须对物质资本所有者的权利进行强有力的法律保护,于是股东本位的公司体制便应运而生。但自20世纪末期以来,在国家经济和政治生活中,物质资本的价值和重要性正在明显下降,知识、技术等/精神力量0正在各方面超越物质资本的力量而呈上升趋势。随着经济增长从对物质资本的依赖转向对知识等/精神力量0的依赖,以物质资本为基础的规模生产也随之转向了以知识为基础的创造活动,¹²⁰² 使得公司的成长取决于拥有知识并创造这些知识的人以及人的劳动。这样,建立在/资本基本主义0基础之上的传统模式,已难以适应当今/知识社会0的需要。

21 董事会中心主义的神化

公司法人治理结构的传统理论认为,由于股份公司物质资本所有者人数众多,他们不可能都亲自参与公司的经营,于是股东大会便选举董事会,并由董事会代表股东行使公司权力,其中包括为公司选择有经营能力的高层经理和对经理的行为进行监督等。董事会是股东的受托人,负责公司的业务执行,并对公司经理的经营行为进行监督,这使得董事会在公司的营运中起着核心作用。然而,这种墨守成规的董事会中心主义的神化已经不符合20世纪末的现实,¹²¹² 它正受到以下问题的困扰:

首先,董事会或董事会的成员是否为物质资本所有者的唯一受托人,或者说,董事会或董事会的成员是否仅代表股东的利益。传统理论认为,董事会及其成员应由股东选举产生并

1162 参见[日]今井贤一等主编:《现代日本企业制度》,陈晋等译,经济科学出版社1995年版,第53页。

1172 参见[美]西奥多·W·舒尔茨:《论人力资本投资》,吴珠华等译,北京经济学院出版社1990年版,第175页。

1182 参见[美]迈克尔·P·比尔等:《管理人力资本》,程化等译,华夏出版社1998年版,第49页。

1192 前引1142,大卫·P·艾勒曼书,第163页以下。

1202 参见[美]达尔·尼夫主编:《知识经济》,樊春良等译,珠海出版社1998年版,第124页以下。

1212 参见[美]埃达·登勃等:《董事会:如何应付错综复杂的经济社会》,赵鑫福等译,新华出版社1996年版,第20页。

作为股东的受托人以维护股东的利益。然而上述理论已经受到当今社会的冲击。在实行单一董事会的英美法系国家,虽然从历史上看董事会应由股东选举产生,并且股东的利益在董事会进行决策时受到了优先考虑,但自二十世纪末期以来,人们普遍地认识到董事会的职责既要引导公司朝着实现股东利益的目标努力,同时又要考虑雇员的利益、社会的利益和公司本身生存的需要,并制定实现这些目标的战略。¹²²²而在实行双层董事会的德国等欧洲国家,自二战以来,选举董事已非股东们的专利,并且董事会还应对股东以外的其他利益主体负责。因此,董事会仅为股东的受托人的理论已经与当代主要发达国家的公司立法和现实不符。

其次,信息不对称问题。董事会的一项重要职责就是选择公司的经营者和对经营者的行为进行监督。而这一职责的实现,有赖于董事会能否获得有关经营者行为和行为结果的信息,这是董事会具备相应监督能力的前提。实践中,董事会获取经营者行为的信息,存在着很大的局限性,其原因在于一方面经营者的很多行为是难以直接观测到的,另一方面是董事会的成员受到专业知识的限制。¹²³²所以,董事会不可能得到有关经营者行为的完全信息,而且信息在董事会与经营者之间的分布是不对称的,即后者相对于前者具有信息优势。从理论上讲,这种信息不对称包括两种情况:一是公司经理掌握着不为董事会知晓的私有信息(包括经营者的经营能力等),这样有可能使一些不称职的经营者被董事会选择为高层经理,这种行为叫做逆向选择(adverse selection);另一种情况是经营者被董事会选择后,会对董事会采取阳奉阴违的机会主义态度,而董事会又无法亲临现场监督经营者的活动,这种机会主义行为叫做道德风险(moral hazard)。¹²⁴²因此,尽管传统的公司法人治理结构设置了董事会,但是在现实中由于受信息不对称的困扰,经营者甚至可以决定董事会的活动日程以及董事会所获取公司经营信息的类型和数量,这种状况严重地影响了董事会监督、估价经营者的能力和了解公司的真实经营状况。¹²⁵²

另外,搭便车问题。搭便车作为现代公共选择学派中的一个常用术语,意指/即使个人没有支付成本,他也自动地享受到团体所提供的服务。¹²⁶²由于考虑到对经营者的行为进行监控是维护股东利益的需要,因而传统的公司法人治理模式认为,只有股东才最有可能对经营者的行为进行控制,以体现所有权所具有的权力。但是,在现代公司中,由于股东人数众多,这些股东不可能亲自管理公司的日常事务和时时监控经营者的行为,特别是对那些众多的小股东而言,他们亲自监控经营者的成本将超出他们的收益。于是他们便选举董事会并由董事会来监控经营者。这就造成了一个搭便车问题:因为经营改善所得的收益将由全体股东分享,而监督的成本却只由那些去积极监督经理行为的股东来承担,所以单个股东没有监督经营的积极性;¹²⁷²同时,每个股东又希望其他股东去过问公司的经营,以便/坐享0公司经营提高所带来的收益。由于搭便车问题的存在,使得物质资本所有者对公司的监控从总体上出现了弱化的趋势,而公司经营者则可以相当自由地去追求他们自己的目标,包括建造帝国和享受特

1222 前引1212,埃达#登勃等书,第75页。

1232 参见段文斌:《5公司中的委托》)代理和治理结构6,5中国工业经济61998年第1期。

1242 参见张维迎:《5博弈论与信息经济学》,上海三联书店1996年版,第398页以下。

1252 M. C. Jensen: The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems, Journal of Finance, No. 3, P831- 880.

1262 林毅夫:《5关于制度变迁的经济学理论》,载[美]R#科斯等:《5财产权利与制度变迁》,胡庄君等译,上海三联书店1994年版,第405页。

12721282 参见[美]O#哈特:《5企业、合同与财务结构》,费方域等译,上海三联书店1998年版,第11页。

权。¹²⁸²

三、公司法人治理结构在当代的发展

由于股东本位的局限性,再加上信息不对称以及搭便车等问题的困扰,传统的公司法人治理结构已经难以适应当今经济社会发展的需要。因此,自20世纪末期以来,如何建立一套新的公司法人治理结构日益受到各国立法机关和法律组织的重视。在美国,美国法律协会在总结有关公司法人治理结构的理论成果以及80年代末期以来各州公司法变革的基础上,于1992年公布了《公司治理结构原理:分析与建议》(Principle of Corporate Governance: Analysis and Recommendations)的“白皮书”;在英国,1992年发表了《公司治理结构中的财务问题》(The Financial Aspects of Corporate Governance)的Cadbury报告;在欧盟,深受德国法影响并对传统股东本位的公司体制有着根本性否定的《第5号公司法指令草案》,尽管尚未被欧盟立法机关通过,但该草案中有关“双层委员会制度”和“职工参与制”等条款,则为新的公司法人治理结构提供了范本;¹²⁹²在日本,随着“双向式”的公司法人治理结构受到人们的关注,法人治理结构论坛于1997年公布了《法人治理结构的原则》))关于新日本型法人治理结构的“中期报告”。¹³⁰²尽管各国法律传统与公司理论存在一定的差异,但从总体上看当代公司法人治理结构的发展趋势呈现出以下特点:

11 股东的主权地位日趋衰落

受“资本基本主义”发展模式的影响,传统理论将公司看作是由股东组成的联合体和为股东赚钱的工具。然而,这种传统理论日益受到了公司契约理论和公司能力理论的挑战。公司契约理论认为,公司是一种有效率的契约组织,是各种生产要素(包括劳动、资本等)投入者为了各自的目的联合起来达成的一种具有法人资格和地位的契约关系网络。尽管有关公司契约理论对公司含义的表述不尽一致,但这种理论的兴趣均在于公司不仅是一个由物质资本所有者组成的联合体,更重要的是在本质上它为劳动要素提供者、物质投入和资本投入的提供者等利害关系人之间的契约关系充当联接点。¹³¹²公司能力理论则认为,物质资本所有者以所有权的形式对公司的投入虽然是公司获取利润的一个因素,但不是关键因素。公司作为一个知识集合体而非物质资本的集合体,它通过知识积累过程获取新的知识,并将该知识融入到公司中去,形成公司发展的主导力量。因此,公司内部的特型智力资本、资源、知识的积累是公司获得超额利润的关键。¹³²²在公司能力理论看来,既然公司产生长期收益的原因在于公司内部的特型智力资本,所以,如果仍然固守传统的股东本位理论,忽视智力资本所有者在公司法人治理结构中的地位和作用,将会严重影响公司产生长期的收益。股东本位论不仅受到理论的挑战,而且在立法和实践中也日益被修正。在美国,自80年代以来,美国各州对以往的公司立法进行了修改,现行法规定公司的经营者除了对股东负责外,还应对非股东的利害关系人承担责任

¹²⁹² 该草案最初发表于1972年,后经1975年、1983年、1990年以及1991年修正后,形成了最后文本。参见Klaus J. Hopt and Eddy Wymeersch, *European Company and Financial Law*, Walter de Gruyter, Berlin, New York (Second Edition), P781- 807.

¹³⁰² 参见[日]酒卷俊雄:《日本企业治理结构论与公司法的修改》,载李黎明主编:《中日企业法律制度比较》,法律出版社1998年版。

¹³¹² M. C. Jensen and W. H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial, Agency Costs and Ownership Structure*.

¹³²² H. Demsetz, *The Theory of the Firm Revised*, *Journal of Law, Economics and Organization* 4, P141- 162.

并受他们的治理。¹³³² 在德国,自二战以来,新的公司立法更倾向于将公司定义为劳动与资本之间的一种伙伴关系,¹³⁴² 1976年,根据德国法律,监事会中劳动要素与物质资本参与者之间的比例调整到1B1,从而全面地实现了劳动与资本共同治理公司这一基本原则。¹³⁵² 在日本,尽管传统的商法将公司定义为由物质资本所有者组成的实体,但这显然只是法律上的概念,作为一种社会现实,公司是指它的从业人员组成的实体,¹³⁶² 因而人们更习惯于将日本的公司理解为/人本主义0的体制¹³⁷²,以区别基于/资本基本主义0而形成的公司理念,从而使得日本的公司法人治理结构在总体上呈现出劳动与资本共同治理的特征。¹³⁸²

21 职工参与制度日益得到认同与重视

随着股东的主权地位日益衰落,作为人力资本所有者的雇员在公司法人治理结构中的地位日趋增强,职工参与制度日益得到各国立法的认同与重视。职工参与公司法人治理结构,其理论基础主要来源于两个方面:一是人力资本所有权理论。这种理论认为,随着经济增长越来越依赖于技术以及技术创新,一个国家的经济发展会更多地取决于人力资本而非物质资本;与物质资本相比,现代社会中的人力资本正发挥着更加重要的作用。¹³⁹² 由于人的/经济价值0的提高,必然要求对以往的公司法人治理结构作出新的调整,以反映人力资本所有者在公司体制中的地位和作用。二是经济民主理论。众所周知,民主的首要含义在于参与,¹⁴⁰² 然而在股东本位的公司体制里面,公司民主只是体现了一种资本民主,参与公司治理只是股东们的专利。从而使得从事利润创造的雇员被排除在公司民主和法人治理结构之外。随着民主理念不断向公司内部延伸,这必然要求在社会政治生活中享有民主权利的雇员参与公司的治理。职工参与制度的实施,尽管是一种历史发展的必然趋势,但是由于传统公司法人治理结构中的董事会和股东不愿意看到自己固有的决策权受到公司雇员的制衡与监督,更不愿意雇员与自己平起平坐并把他们的意志转化为公司行为,因此各主要发达国家职工参与公司治理仍然受到不同程度的限制,其规则呈现出各自的特色。在德国,职工在公司最高权力机关中所占的比例与股东相同,而且职工代表还有选择与监督经营董事的权利。在欧盟,为了体现其强制推行职工参与制度的决心,5公司法第五号指令(草案)6规定了四种可供成员国选择的模式,即德国模式,荷兰模式,通过公司职工的专门机构实现其参与公司机关的模式,以及通过集体协议制度参与公司机关的模式。在日本,尽管职工参与制度尚未被立法正式认可,但是那些应由/资本家0兼经营者承担的责任,其中包括分担公司风险、组织公司经营以及采取革新措施等/企业家的职能0,却早已被广泛地分配给从业人员了,/全员参与0已被看作日本公司制的根本特征,¹⁴¹² 由于公司属于/企业人0即在长期雇佣制度下的从业人员,当公司财务状况良好时,从业人员成为公司治理的主体和剩余索取者;只有公司财务状况恶化时,银行才以机构股东和治理主体的身份对公司的行为进行监督。¹⁴²² 在美国,对雇员权利的维护习惯采用集体谈判制度和民事诉讼

1332 参见崔之元:5美国二十九州公司法变革的理论背景及对我国的启示6,5经济研究61996年第4期。

1342 前引1202,埃达#登勃等书,第40页。

1352 参见[德]罗伯特#霍恩等:5德国商法导论6,楚建等译,中国大百科全书出版社1996年版,第306页以下。

1362 参见[日]松本厚治:5企业主义6,程玲珠等译,企业管理出版社1997年版,第1页。

1372 前引1162,今井贤一等主编书,第43页以下。

1382 前引142,青木昌彦等书,第181页。

1392 参见聂德宗:5人力资本所有权理论与实践探析6,5人文杂志61998年第5期。

1402 参见[美]科恩:5论民主6,聂崇信等译,商务印书馆1988年版,第13页。

1412 前引1362,松本厚治书,第67页。

1422 前引142,青木昌彦等书,第200页。

程序来解决,但从1947年的5瓦格纳法6(Taft-Hartly Act)开始,联邦政府就着手支持雇员摆脱雇主控制的权利,¹⁴³²到了80年代,美国公司立法的一个新的动向就是让经营者对包括雇员在内的非股东利益关系人承担责任,从而将公司法的调整范围辐射到劳资关系方面。尽管目前看来,美国有关雇员参与公司治理的法案尚未正式出现,但是在实践中从/管理人力资本0的角度让雇员参与公司的经营已成为美国公司的一种时尚,¹⁴⁴²一些学者认为,在美国实现雇员参与公司法人治理结构只是一个时间问题。¹⁴⁵²

31 银行等金融机构在公司法人治理结构中的地位和作用日趋增强

由于银行和公司各自的法律地位不同,两者间的关系形成了不同模式。以银行能否参与公司法人治理结构为标准,两者间的关系又可分为两种类型:即大陆法系中的德日模式和英美法系中的美国模式。¹⁴⁶²德日模式的特点在于允许银行参与公司法人治理结构,并且银行在其结构中往往起着决定性作用。但是,由于德国和日本经济环境不同,银行参与公司法人治理结构的方式和治理手段又存在着一定的差异。在日本,银行参与公司法人治理结构虽然是日本的固有传统,然而,在二战结束后的一段时间,日本政府被迫采用美国模式,即限制金融机构持有其他公司的股票、禁止商业银行承销、持有其他公司的股票,从而将银行等金融机构排除在公司法人治理结构之外。但是,上述设计最终因日本1949年8月的股市崩溃而破灭。此后,日本重新允许银行等金融机构持股并参与公司治理,¹⁴⁷²并为日本银行参与公司法人治理结构提供新的法律支持,由此而形成了一种被学术界描述为/主银行体制0(main bank system)的银企关系。在这种体制下,日本公司法人治理结构呈现出以下特点:¹⁴⁸²一是主银行的统一监督职能,即对公司的事前监督、事后监督和事中监督的责任,不是象英美法系那样由分散的、不同的监督主体来实施,而是被高度统一化地、唯一地赋予了该公司的主银行;二是相机治理或二元的治理结构,即在公司财务状况良好时,公司治理由雇员组织来进行,由主银行所代表的投资者的控制不会表现得十分明显;反之,公司陷入财务危机时,主银行对公司的控制将会变得明晰起来,此时,雇员组织在治理结构中只能处于从属地位了。德国银行与英美国家的银行相比,它们与其提供融资支持的公司之间的联系更为紧密。这种联系包括:银行在贷款公司中拥有股东权益、派遣其职员进驻客户公司的监事会、代理其保管的股份行使投票权(即委托投票制度),以及作为客户公司资金和其他金融服务的唯一提供者。¹⁴⁹²银行与客户公司的这种联系对公司法人治理结构的影响主要表现在:一是由于银行特别是居家银行往往是客户公司各种金融服务的唯一提供者,同时又是公司监事会中的重要成员,有利于银行随时了解公司的财务状况,以克服信息不对称条件下公司经营者的行为难以监督的问题;二是委托投票制度的适用,一方面使银行可以就任何事宜行使代理股份的投票权,另一方面由于许多小股东将自己

1432 参见[美]道格拉斯·莱克利:《劳动法概论》,张强等译,中国社会科学出版社1997年版,第4页。

1442 参见[美]迈克尔·比尔等:《管理人力资本》,程化等译,华夏出版社1998年版。

1452 M. Blair, Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty First Century, Brookings Institute, Washing D. C.

1462 前引142,青木昌彦等书,第220页。

1472 参见[日]青木昌彦等主编:《5 转轨经济中的公司治理结构》,张春霖等译,中国经济出版社1995年版,第209页以下。

1482 参见[日]青木昌彦:《5 主银行体制下的监控特征:从分析到发展的角度进行研究》,载青木昌彦等主编《5 日本主银行体制》,张檀等译,中国金融出版社1998年版,第125页以下。

1492 参见Theodor Baums:《5 德国的银行体制及其对公司融资和公司治理的影响》,载青木昌彦等主编:《5 日本主银行体制》,第503页以下。

的投票权委托给了银行,致使这些小股东无需花费精力去监督经营者;三是无论由于银行的股权投资、或者银行作为股份投票代理人,或者银行与公司的长期业务关系,银行通常拥有半数以上的投票权,因而它们能够左右股东大会的决定。银行代表通常由股东大会选举进入公司监事会,从而成为银行控制德国公司机关的权威实体。在美国,以银行为主体的金融机构之所以不能在公司法人治理结构中处于主导地位,主要受制于1933年通过的5银行法6中的/格拉斯-斯蒂格条款0(Glass Steagall)的限制,从而抑制了银行等金融机构在公司法人治理结构中的权力膨胀。所以,在美国模式中,尽管法律规定董事会是公司法人治理结构的核心组织,由于搭便车以及信息不对称等问题的困扰,致使董事会并没有在公司陷入危机时摆脱困境。¹⁵⁰²不过,美国法中的 Glass Steagall 条款实施后,一直受到美国学者的批评,不少学者认为正式废除这一条款只是时间问题;¹⁵¹²自70年代以来,美国政府已通过了一系列的法律,使得早期的 Glass Steagall 条款所规定的内容已出现名存实亡之势。随着美国政府和法律对银行等金融机构管制的松动,以年金基金、商业银行、人寿保险公司、共同基金为主体的金融机构已成为一些大公司的主要持股人。据统计,美国金融机构等法人的持股比例在90年代发生了根本性的转折,已经超过个人股东持股比例而居优势。¹⁵²²由于金融机构取代了战前的个人或家族股东而成为公司的主要出资人,各公司的股权也进一步集中到少数金融机构等法人股东之手,这样,在当代美国公司中,银行等金融机构在公司法人治理结构中的地位和作用也出现了强化的趋势,并且日益得到了美国学理和实践的认同。这正如英国学者萨德沙纳姆在评价这一现象时所指出的那样:/进入九十年代,美国出现了一股股东活跃主义的倾向,管理者要接受活跃股东集团非常多的监视与提问,金融机构对回答他们早期面对-管理者的暴行.失之体察的批评发挥了积极作用0。¹⁵³²

四、我国公司法人治理结构的重构

在重构我国公司法人治理结构的问题上,国外有两种正在完善中的模式可供我们参考。一种是英美等国的公司法人治理结构模式。这些国家的资本流通活跃,证券市场发展充分,其公司法人治理结构的优化在很大程度上凭借证券市场对公司经营者的激励和监督,即主要依靠证券法规制的公司收购实现。另一种是德国、日本等国的公司法人治理结构。这些国家由于资本流通性差,证券市场相对不活跃,公司法上有形的公司治理结构起着主要作用。我国证券市场不发达,资本流通性较德国、日本更弱,因而现阶段通过完善公司法上的有形公司组织结构健全公司法人治理结构应该是解决问题的不二法门。反观我国公司法的规定,可以看到,我国公司法是在股东本位这一公司理念指导下,除遵循传统的股东大会、董事会与高层经理之间的权力制约关系外还对职工参与公司法人治理结构进行了/例外0规定。这种法律设计,无论与我国国情还是与现代公司法人治理结构的演进方向都存在着较大差距:这主要表现在:

¹⁵⁰² M. C. Jensen(1993), The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. Journal of Finance, No. 3, P831- 880.

¹⁵¹² 参见潘攀:5格拉斯)斯蒂格尔法的演化6,5外国法译评61999年第1期。

¹⁵²² 参见何自力:5美国大公司股份资本占有结构的新变化6,5世界经济61997年第4期。

¹⁵³² 参见[英]P#S#萨德沙纳姆:5兼并与收购6,胡海峰等译,中信出版社1998年版,第24页。

一是我国公司的股权非常集中,主要被国家各级政府所控制,国有股比例的平均值为44.9%。¹⁵⁴²在国外,日本和德国通过公司间相互持股以及银行的作用,形成了一种较为集中的股权形式,美国的各类养老基金等机构也出现了对个别公司集中投资的情形,其目的是为了强化机构股东在公司法人治理结构中的作用,以克服信息不对称、搭便车等问题,从而提高了公司法人治理结构的运行效率。但我国公司法人治理的效率并没有因国有股的绝对控股地位而改善;相反,国有股所占比例越高的公司,其治理效率越差。¹⁵⁵²

二是我国公司特别是国有性质公司的主要债权人为商业银行,本来银行可以在公司治理结构中发挥重要的作用,但我国现行的商业银行法和证券法却禁止国有商业银行持有其他公司的股票,从而将商业银行排除在公司法人治理结构之外。由于资本市场尚不发达,公司融资在相当长的时间内还将主要依赖于商业银行信贷资金的支持,因而上述法律规则形成的股权与债权的分离,致使商业银行等主要债权人的利益难以在目前的公司法人治理结构的框架内得到有效保护。

三是职工参与公司法人治理结构已是当今世界企业经济发展的基本方向,但在人民享有广泛民主权利和崇尚职工是企业主人的社会主义中国,公司法中关于职工参与公司法人治理结构的情况却只是一种例外。实践中,职工/有主人权益但无主人地位0的现象较为普遍。¹⁵⁶²

由于我国公司法人治理结构的上述缺陷,使得公司治理在实践中出现了种种问题。如何立足于我国的基本国情,并在此基础上借鉴国外公司法人治理结构的一些经验,来重构我国公司法人治理结构,则是我国当前法学研究和公司立法的一个重要课题。

11 重构我国公司法人治理结构的指导思想

尽管传统的股东联合体的公司定义形成于/资本基本主义0这一特定历史时期,并且已经受到当代主要发达国家公司理论的扬弃,但是由于这一定义突出了对物质资本所有权的优先保护和股东在公司法人治理结构中的优越地位,从而成为我国法学界有关公司定义的范式和公司立法的指导思想。究其原因,我国国有资产一直是各类公司资产的主要组成部分,人们似乎认为在公司理论和公司立法中突出股东的主权地位,有利于保护国有资产。因此,无论是我国的国有企业改革还是公司法人治理结构的制度建设,都受到了这种传统理论的影响,使我国的国企改革和公司立法陷于了难以摆脱的困境。¹⁵⁷²我们认为,重构我国公司法人治理结构,首先应当彻底地摒弃那种股东或物质资本所有者联合体的公司理念,而代之以公司的利益相关者理论。以公司的利益相关者理论为指导来重构我国公司法人治理结构,不仅是为了适应国际潮流发展的需要,更重要的是为了弥补我国现行公司理论研究和公司立法的不足,以摆脱股东主权论的不利影响,因而具有极为重要的理论与现实意义。这主要表现在:

一是有利于理顺公司中物质资本所有者与人力资本所有者之间的关系。应该说股东本位的公司理念是与资本雇佣劳动制相适应的,如果从资本与劳动这两个因素来考察,股东本位制的实质在于:物质资本所有者为公司提供物质资本,通过物质资本来雇佣劳动力并组织社会化大生产;在此理念基础上形成的公司体制中,物质资本所有者始终处于主导地位并成为公司治理的主体,而作为公司剩余价值创造者的劳动者,则处于一种从属地位。显然,当前我国法学界所崇尚

1542 参见田志龙等:《我国股份公司治理结构的基本特征研究》,《管理世界》1998年第2期。

1552 参见许小年:《以法人为主体的构造公司治理机制和资本市场》,《改革》1997年第5期。

1562 参见陈惠湘:《中国企业批判》,北京大学出版社1998年版。

1572 参见聂德宗:《人力资本所有权与我国国有企业改革》,《天津社会科学》1998年第6期。

的物质资本所有者联合体的公司理念不仅与马克思主义的劳动价值论相悖,而且与我国人民当家作主的基本国情不符。而公司的利益相关者理论则强调劳动与资本的合作关系,一方面有利于鼓励物质资本所有者投资的积极性和保护他们的利益,另一方面劳动者通过参与公司法人治理结构,既能激发他们从事剩余价值创造的积极性,又能体现他们的主人翁地位。

二是公司的利益相关者理论强调公司是由不同的利益相关者组成的长期性交易关系,公司经营的成败不仅关系到股东的利益,而且还影响到债权人和职工的利益;无论是股东,还是债权人和职工,他们均对公司的营运投入了资产,并且这些资产的价值均依赖于其他相关的资产,任何一方的随意退出或机会主义行为均可以使对方的利益蒙受损失。因此,为了保护这些投资者的利益,无论是股东、债权人还是职工,都应当具有平等的机会去参与公司治理。而在我国现行的以股东本位理论为基础而构建的公司法人治理结构中恰恰是否定了这些权利主体的平等性;从形式上看是在保护股东的利益,但其实质在于重申所有权特别是国家所有权绝对性的神化理念。其结果是债权人、职工在公司法人治理结构中的声音越来越小,他们的利益不能在公司法人治理结构的框架内得到有效保护。我们认为,在公司的资产中,国有资产固然重要,需要得到法律保护,但国有资产一旦失去劳动者的劳动以及劳动者所拥有的专用性技能即人力资本,它将在经济上毫无意义。

三是公司的利益相关理论强调经营者在以公司的名义从事经营活动时,不仅要考虑到股东的利益,还应考虑到债权人和职工的利益;公司经营者的行为除了应受股东集团的约束外,还应受债权人以及职工集团的控制。在这种理论指导下构建的公司法人治理结构,将有利于克服股东本位理念下公司法人治理结构的局限性。特别是由于职工在公司内部能比较廉价地观察到经营者的行为以及银行天生所具有的信息优势,有助于解决信息非对称条件下难以监控经营者行为的难题。

21 重构我国公司法人治理结构的具体措施

按照公司的利益相关者理论来重塑我国公司法人治理结构,就要求我们在对国有企业进行公司制改造和公司立法时,不仅要重视股东的权益,还要重视其他利益相关者的权益;不仅要强调股东在公司法人治理结构中的地位,还要关注其他利益相关者对公司治理的实际参与。在这一思想的指导下,重构我国公司法人治理结构的具体措施主要包括以下内容:

(1) 实行国有股权的法人化

在我国,目前有相当一部分公司是经过国有企业改制而成的。但是,由于我国现行的国有资产管理体制遵循着国家所有、分级管理的原则,致使国有股权的主体缺位,¹⁵⁸²国家股的股权代表素质低下而缺乏相应的监督能力,¹⁵⁹²以及现行的国家所有权与国家行政权合一而导致的随意干预。而且更重要的是,国有企业公司化改造的实践表明:国有股比例越高的公司,效益越差;法人股比例越高的公司,效益越好;个人股比例与公司的效益基本无关。¹⁶⁰²为了改

1582 在我国,国有大中型企业的公司化改制往往是由原企业的经理人员主持的,这种做法至少从改革的开始就存在所有权主体缺位,在这种条件下建立起来的公司法人治理结构,几乎没有所有者的地位,因而谈不上国家所有权对经营权的监督问题。参见吴敬琏:《建立有效的公司治理结构》,《天津社会科学》1996年第1期。

1592 在我国有些公司制企业中,由于国有股在公司股权结构中占有绝对的份额,国有股的代表必然在公司董事会占有控制地位,这为国有股权的代表在实质上监督公司的经营者提供了条件。但在实践中,国有股的代表却缺乏相应的能力和知识,因而严重地影响了国有股所具有的监控能力。参见田志龙等:《我国公司治理内部监督机制有效运作的思路》,《经济体制改革》1997年第5期。

1602 前引1552,许小年文。

变这种状况,笔者认为当务之急是实行国有股权的法人化。其具体思路为:一是将一部分国有股出售或转让给有关法人,变国家所有权为法人所有权,这既有利于降低国有股权在公司股权结构中所占的比例,又能够进一步发挥法人股东在公司法人治理结构中的优势;二是在不改变国有股性质的情况下,将一部分国有股委托给一些专业性的投资公司或企业集团经营,让它们来行使国有股所具有的各项权力,其中包括以国有股代表的身份参与公司法人治理结构;三是以一定范围内的国有资产(包括国有股权)为基础,成立国有资产控股公司,将原先由各级政府行使的国有资产的所有权,统一委托给这些国有资产控股公司,让这些控股公司出任国有股的股权代表,来参与公司法人的治理。

(2) 允许银行参与公司法人治理结构

在大陆法系的德国和日本,银行通常既是公司的最大债权人,同时又是最大的股东,银行通过与公司之间日常的财务联系使得银行容易得到有关公司经营的更多的信息,使信息不对称和搭便车问题得到了较好的解决。银行具有的信息优势和监控能力,也受到了美国学界与实践部门的重视。那么,我国的商业银行能否参与公司法人的治理结构呢?首先,从信息优势上来看,我国1994年的5银行帐户管理办法⁶已明确规定,企业只能选择一家银行作为基本开户银行,从而为我国商业银行拥有公司更多的财务信息提供了法律依据;同时,1996年6月中国人民银行发出的5关于进一步改进对国有大中型企业金融服务的通知⁶中所规定的主办银行制度,现已逐步在我国试行,这说明我国政府有意让商业银行成为公司的监控主体。从这个角度讲,优先利用银行的信息生产能力并将银行作为公司法人的治理主体,在我国已具备了相应的法律基础。但从另一个方面来看,我国的商业银行法和证券法又受美国法中的Glass Steagall条款的影响,即禁止商业银行拥有公司的股票和实行银行与证券业分离,结果形成的债权人与股东的分离,从而将商业银行排除在公司法人治理结构之外。禁止商业银行持有公司的股票,在我国既可能出于控制金融风险 and 保持银行贷款业务的稳定等方面的考虑,又可能出自于我国国有商业银行还不是利润最大化的追求者等方面的担忧,因而这一规定在制定的当时具有一定的积极意义。但是,鉴于银行在公司法人治理结构中所具有的信息优势和较强的监控能力,因此,我国目前的国有银行商业化改造的措施逐步到位后,适时地修改现行商业银行法和证券法的有关条款,使商业银行战略性持股得到法律许可,并让银行参与公司法人治理结构,将是一件十分明智而又经济的选择。

(3) 大力推行职工董事制度

从国外公司法人治理结构的发展趋势看,职工参与公司治理,既是人的/经济价值⁰提高和民主理念向公司内部延伸的结果,也是为了缓和劳资冲突以提高公司的组织效率的需要。按照企业社会责任论的观点,职工是企业的重大利害关系人。他们对公司有长期的人力投入,并承担了相应的风险,应该有自己的代表参与公司的决策。我国是一个人民当家作主的社会主义国家,/全心全意依靠工人阶级⁰是党中央的一贯主张,为了充分发挥职工的主人翁意识,更应当创造条件让职工参与公司法人的治理,而大力推行职工董事制度则是一种有效的选择。我们认为,在我国推行职工董事制度首先应遵循两个原则:一是普通性原则,即职工董事制度原则上应适用于职工人数达到一定规模的所有的公司制企业,将现行公司法中有关职工参与公司法人治理的/例外⁰规定变为/一般性⁰规定,扩大职工参与制度的适用范围;二是平等性原则,即将公司权力机关所拥有的权力平等地分配给人力资本所有者和非人力资本所有者,让生产要素的所有者能平等地涉入公司的权力机关,根据平等原则来共同组建公司的最高权力机

关,彻底改变公司权力机关由物质资本所有者垄断或者向物质资本所有者倾斜的局面。在上述原则的指导下,我们认为德国模式在我国具有较为直接的借鉴意义,即由职工大会选举的职工代表和股东大会选举的股东代表充任公司的监督董事,并由他们平等地组成公司的最高权力实体即监事会(相当于我国的董事会);再由监事会选择公司的经营董事,由这些经营董事组成公司的经营机关。在这种治理结构中:(1)监事会为公司的最高权力机关,其成员由职工与股东的代表对等组成;无论是职工代表还是股东代表,其权利应当平等,以体现劳动要素所有者与资本要素所有者对公司的/共同治理。监事会应对职工、股东以及公司法人负责,其职责应当是/监督型的,即充当公司所有活动的监督人。代表职工、股东以及公司法人对经营董事的活动进行/全方位、一揽子监督。(2)由经营董事组成的高层经理组织是公司的经营机关,它只对监事会负责,并受监事会监督,其职责应是/经营型的,即负责整个公司的经营。(3)职工大会和股东大会是两个平行的机关,相互之间不存在依附关系,其职责是独立地选举各自的代表(即监督董事)进入监事会。值得注意的是,在建立现代企业制度的过程中,出现了一种不同于股份制试点初期的/内部职工股的/员工持股制。所谓/员工持股制,即公司内部员工个人出资购买本公司的股份,并委托公司持股会进行集中管理的一种新型的公有制产权组织形式;持股员工选举产生员工股东代表,按照公司法进入股东大会、董事会、监事会。/员工持股制可以使员工股份的制衡力量在公司法人治理结构中得到长期、充分的体现,增强员工对公司的关心与参与,达到劳动与资本有机结合的目的。这种通过改变公司产权结构,来改善公司法人治理结构的做法,值得中小型企业借鉴。

Abstract: Due to the fact that the old-fashioned corporate governance structure built on the notion of shareholder-orientated could not keep up with the current economic development, thus, since the mid-20th century, with the continuing renewal of the notion of corporate, new changes have taken place with the corporate governance structure. After making an analysis on the current trend of corporate governance structure, the author put forward some basic ideas on the reconstruction of corporate governance structure in China.
