

一元股东权利配置的内在缺陷与变革思路

汪青松

(西南政法大学 民商法学院, 重庆 401120)

〔摘 要〕 中国股份公司股东权利配置制度以一系列强制性规范为主体,形成了实质上的法定一元化配置模式,相应的股份类型也仅表现为单一的普通股。这种股东权利配置模式的逻辑基础包括抽象资本层面的股份平等、股东同质化假定、基于两权分离的代理理论以及股东权利结构完整性原则。但法定的一元化配置模式也存在着诸多内在缺陷,诸如股东权利配置无法体现公司自治理念、单一股份类型无法满足股东异质偏好、股东权利行使结果与平等初衷相背离以及中小股东权益保护源头机制的缺失。因此,推动股东权利配置模式从一元走向多元应该成为中国公司法下一步改革的重要内容。

〔关键词〕 股东权利; 股份公司; 类别股份; 公司自治

〔中图分类号〕 D922.291.91 〔文献标识码〕 A 〔文章编号〕 1000-5072(2016)08-0064-08

一、引 言

中国《公司法》通过一系列强制性规范确立了股份公司股东权利配置的一元化模式,即每一股份所附随的权利都是与其所对应的资本成比例的、无差异的。从形式上说,这种法定的一元化股东权利配置模式符合平等原则的基本要义,也与公司法保护股东权益的制度目标高度契合。但这一表象却与两方面的客观现实不符:其一,一元化股东权利配置模式下的中小股东权益实现与保护的状况并不尽如人意,中国上市公司的分红情况就是最好的例证;其二,全球范围内的公司法变革浪潮正在不断拓展股东权利配置的自治空间,域外市场实践中股份类别的现实样态丰富多彩。制度表象与客观现实的鲜明反差应当引发我们对中国股份公司股东权利配置模式的反思。本文正是沿着这一反思路径,首先对中国股份公司股东权利配置模式的制度框架与逻辑基础进行简要梳理与阐释,进而着重分析一元化股东权利配置模式所存在的主要缺陷,最后提出推动中国股份公司股东权利配置模式从一元走向多元的制度变革思路。

二、中国股份公司股东权利配置的制度框架与逻辑基础

中国《公司法》2005 年的修订在去规制化方面作出重大的努力,也明确表示要为股份公司创制多种类别的股份提供制度支持。但相应的配套制度时至今日仍没有出台。与此形成鲜明对照的

〔收稿日期〕 2015-10-10

〔作者简介〕 汪青松(1974—)男,安徽怀远人,西南政法大学民商法学院副教授,法学博士,主要从事民商法学研究。

〔基金项目〕 国家社会科学基金《经营者集中的附条件批准制度研究》(批准号:12CFX068);
国家法治与法学理论基金项目《营商环境与商事主体制度研究》(批准号:15SFB2032);
西南政法大学引进人才项目资助。

是,公司法中一系列的强制性规范对股份公司的股东权利配置形成刚性约束。因此,中国股份公司的股东权利配置制度实质上仍属于典型的法定一元化模式,相应的股份类型也仅表现为单一的普通股。^①当然,传统的经济学理论和公司法理能够为这种法定一元化模式提供相应的逻辑基础。

(一) 中国股份公司股东权利一元化配置模式的制度框架

首先,公司法总则中确立了股东权利构造法定化的基本原则。《公司法》第4条关于股东权利的总括性规定实际上包含着以下几点内涵:其一,股东所享有的权利是由法律规定,而非章程约定;其二,股东所享有的权利应当是无差异的,或者说仅有与出资相对应的量的区别,而无质的不同;其三,资产收益、参与重大决策和选择管理者应当是每一股东都享有的基本股东权,不能够通过章程或其他方式予以限制或取消。

其次,公司法对于股东权利中的参与性权利与经济性权利的配置采取的是以出资为基础的比例性原则。《公司法》第98条首先规定了“股份有限公司股东大会由全体股东组成”;随后在103条规定“股东出席股东大会会议,所持每一股份有一表决权”;《公司法》第166条第四款规定“股份有限公司按照股东持有的股份比例分配,但股份有限公司章程规定不按持股比例分配的除外”。该规定虽然赋予了公司章程对于红利分配方面的自治空间,但对于能否通过章程规定不按同一顺序进行分配的问题则未置可否。另外,《公司法》第186条第二款规定股份公司清算后的剩余财产按照股东持有的股份比例分配,并没有赋予公司章程另行规定的自治权。

再次,公司法对于股东权利中的处分性权利作出一定的限制。在这些限制性规定中,一些是针对具有特定身份的持股者在一定期限内转让股份权利的限制,如中国《公司法》第141条就对发起人、董事、监事和高管人员持股的转让作出限制。这种限制具有较为充分的正当性基础。本文所要重点关注的是关于公司回购股份的限制。《公司法》第142条规定,除少数几种法律明确列示的情形之外,公司不得收购本公司股份。这一禁止性规定使得股份公司无法在股份发行之初就对其附加上回购条款。换言之,《公司法》没有赋予股份公司对其股份持有者的处分权进行章程限制或者说约定限制的自由。

最后,公司法为股东权利的多元化配置预留了制度空间,但缺乏具体的引导性规则。《公司法》第131条规定“国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份,另行作出规定。”但除证监会的《优先股试点管理办法》外,国务院至今尚未正式制定颁布股份公司发行类别股份的具体规则。同时,“一股一表决权”“按出资比例分配剩余财产”等强制性规定也对类别股份的发行构成障碍。

值得说明的是,公司法在具体股东权利的行使上对于中小股东的弱势地位给予了一定程度的矫正。例如,《公司法》第105条规定的累积投票制在一定程度上提高了中小股东将自己利益的代言人推选进董事会、监事会的可能性。但由于该制度并非强制实施,因此其积极功能的发挥受到较大的制约。同时,对于大型公众公司中持股比例极小的众多公众股东而言,即使采取累积投票制,其投票对于选举结果也几乎不会产生实质影响。另外,《公司法》第106条也规定了股东可以委托代理人出席股东大会会议和在授权范围内行使表决权,从而为中小股东分散表决权的集中行使提供了可能。但实践中,表决权征集和代理往往是作为大股东或管理者进行公司控制权争夺的工具。

(二) 中国股份公司股东权利一元化配置模式的逻辑基础

1. 抽象资本层面的股份平等

梁慧星先生曾明确指出,平等性和互换性构成了近代民法制度和理论的基石,民事主体在平等性上的不足将会因互换性的存在而得到弥补。^②在这一分析的基础上,有学者进一步指出在分配利

^① 目前仅有少数公司依据中国证监会2014年3月21日发布的《优先股试点管理办法》开展了优先股的试点。

^② 梁慧星《从近代民法到现代民法——20世纪民法回顾》,梁慧星主编《民商法论丛》(第7卷),北京:法律出版社1997年版,第233—234页。

益和负担的语境中可以有两种意义上的平等对待:一种是强式意义上的平等对待,这种平等对待要求将每一个人都视为“同样的人”,要使每一个参与分配的人都能够在利益或负担方面分得平等的“份额”,因此要尽可能地避免对人群加以分类。另一种是弱式意义上的平等对待,这种平等对待要求按照一定的标准对人群进行分类,只有被归入同一类别或范畴的人才应当得到平等的“份额”。^①

传统民法中的强式平等原则在公司法中的最集中体现就是股份平等原则,或者谓之股权平等原则。由于这一原则在公司法律制度中具有相当于首要原则的重要功能,因此主要市场经济国家的公司立法一般都直接或者间接地承认该原则。在德国旧的《商法典》关于股份公司的条文中,最初并未规定股权平等原则,但在1978年修改《股份法》时增列了第53a条,明文规定了股权平等原则。^② 欧盟在其第2号公司法指令的第42条中也明确要求各成员国的法律应当确保处于相同地位的全体股东能够获得相同的对待。经济合作与发展组织(OECD)在其1999年5月发表的《公司治理准则》(OECD Principles of Corporate Governance)的第2章中也非常明确地规定了股权平等待遇原则。中国1993年颁布实施的原《公司法》中并没有明确规定股份平等或者股权平等原则,但却有不少体现了股权平等原则的条款,比如该法第130条第1款关于同股同权和同股同利的规定、第106条第1款关于一股一个表决权的规定等。股份平等原则在股东权利方面的具体体现主要集中于对公司收益、净资产以及公司控制的比例性利益。^③

2. 股份公司股东同质化假定

传统公司法理对公司(尤其是股份公司)“资合性”特质的强调实际上体现出对股东的一种“同质化”假定,即忽略股东之间的实然差异,而仅仅将他们视为无差异资本的载体。同样,股东们所拥有的股权也是同质的,即可以“将公司的股权看作是被切开的馅饼。就馅饼而言,那些吃它的人可能得到的大小不同,但是每一块的内容都应该具有相同的性质。……就股份而言,这意味着与企业的财富有关的一套相同的权利。”^④ 股东“同质化”假定下的股份公司内部权力分配的一个核心原则就是“一股一票”原则。按照传统的公司理论,股东有权控制公司,因为他们拥有公司剩余索取权,所以股东对最大化公司剩余利益有着同质的需求。而“一股一票”原则无疑是将股东的“同质性”偏好集成公司集体偏好的最佳方式。每一股东就每一股拥有一票,如此一来所有股东就拥有了与他们的剩余利益相当的投票权,这将为所有股东提供适当的激励去参与公司事务。

3. 基于两权分离的代理理论

经济学所关注的代理问题产生于下述两种情形:当委托人和代理人的期望或目标冲突时;当委托人难以证实代理人实际在做什么或者证实成本昂贵时。^⑤ 在代理理论的视野中,股份公司的股东是公司的唯一所有者和剩余索取权拥有者,^⑥ 其基本特点是:股东不被要求在组织中担当任何其他角色;它们的剩余索取权可以不受限制地让与;允许在股东中不受限制地分担风险。^⑦ 代理理论将股东定位为公司的所有者和剩余索取者的理念在传统公司法理论和制度中也得到了明确的贯彻和体现。传统公司法理论认为,作为股东出资的对价,股东应当享有从公司中获得经济利益和参与管

① 王轶《民法价值判断问题的实体性论证规则——以中国民法学的学术实践为背景》,《中国社会科学》2004年第6期。

② 1993年修订的德国《股份公司法》第53a条的表述为“股东在同等情境下应当被同等对待。”2010年12月的修订沿用了这一表述。

③ [韩]李哲松著,吴日焕译《韩国公司法》,北京:中国政法大学出版社2000年版,第224页。

④ [加]布莱恩·R. 柴芬斯著,林华伟、魏旻译《公司法:理论、结构和运作》,北京:法律出版社2001年版,第509页。

⑤ Kathleen M. Eisenhardt, “Agency Theory: An Assessment and Review”, *Academy of Management Review*, Vol. 14, 1989, p. 58.

⑥ Michael C. Jensen & William H. Meckling, “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 1976, pp. 305–360.

⑦ Eugene F. Fama, Michael C. Jensen, “Agency Problems and Residual Claims”, *Journal of Law & Economics*, Vol. 26, 1983, pp. 301–325.

理的权利。

4. 股份权利结构完整性原则

立足于股权平等和股东同质化假定,传统公司法理论进一步发展出了股份权利结构完整性原则,即在处理股权经济性权利与参与性权利的关系时普遍采取了禁止分离的默示规则,该规则在传统公司法中一般被表述为“比例性原则”或“一股一票”原则。“比例性原则”被欧洲委员会界定为“所有与控制之间的均衡配置”。在这一语境下的“所有权”被限定为“现金流权利”。^①不过,在传统公司法的体系下,股权权利禁止分离规则的内涵远比“一股一票”或者“比例性原则”的字面所传达的意思要丰富得多。首先,股权具体权利不得与成员资格相互分离。德国学者莱塞尔等在论及股份公司的成员权(即股东权)时也强调了“与成员权相关的各个权利的一个最重要的基本特征是,这些权利是不能与成员资格相分离的。”^②其次,经济性权利与参与性权利不得分离,特别是股权的经济性权利与参与性权利不能相互分离而单独转让。美国一些州的公司法明确禁止出售投票权。美国德拉华州1958年的Hall v. Isaacs一案就明确表示了公司法禁止股东在不同时转让其在公司剩余财产中的利益的情况下单独出售其投票权。^③美国《纽约州商业公司法》第609(e)条规定:非经本条以及本法第620条授权,股东不能为任何数目之金钱或者其他有价物而向任何人出售其投票权或者签发投票权代理。伊斯特布鲁克和费希尔从理论上将公司法关于股权的经济性权利与参与性权利不得分离的规定概括为“投票权附随于公司剩余利益”。^④最后,股权经济性权利与参与性权利实行比例性配置。

三、中国股份公司股东权利一元化配置模式的内在缺陷

尽管传统理论为股东权利一元化配置模式提供了形式上的逻辑合理性,但这种大一统的股东权利构造模式的实际运行效果并不尽如人意。以中国股份公司的现状为例,许多家族公司面临着外部融资需求与控制权保留的冲突困境;上市公司中享有投票权的中小股东普遍表现出“理性的冷漠”,分红权也难以得到充分实现;立法所提供的股东权益救济机制的保障作用也无法有效发挥。这些现实都充分折射出法定的一元化股东权利构造模式存在着诸多内在缺陷。

(一) 股东权利配置无法体现公司自治理念

传统代理理论认为公司可以通过契约实现自治,并且在很大程度上是将公司法律也作为一种契约看待的。但是,代理理论者自身所面对的解决代理人道德风险与逆向选择的难题,以及随后的理论研究者所揭示出的人的有限理性、管理层机会主义、不完全契约理论、中小股东理性的冷漠、资本多数决原则下的多数暴政和诉讼救济中的少数恐怖主义等一系列现实问题,都阻碍了契约化公司治理的优化目标的实现,这又使得公司治理不得不借助强制性法律规范来矫正。于是,保护股东利益以及克服市场失灵就成为公权力在公司治理领域大举登堂入室的“通关文牒”,并借助其自身特有的自我膨胀能力不断拓展其作用界域。这种结局应当是与代理理论者的初衷背道而驰的。传统公司法的强规制化之表现可谓俯拾皆是,而关于股份类型的一元化安排也是公司法强制性的一个显著表现。法律对公司内部关系的过度干预也必然大大减损公司章程在实现公司自治上的“宪章”性作用,使其在很大程度上沦为一种形式化的摆设。由此导致的一个结果是公司缺乏合乎自身需

① 关于该原则更为完整的定义可以参见 Report of the High Level Group of Company Law Experts of 2002,该报告中指出“最终的经济风险与控制权之间的均衡性意味着股权资本拥有一种参与公司利润或者清算剩余分配的不受限制的权利,并且只有这种股权资本能够正常地附有其所承担的风险相均衡的控制权。”

② [德]托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔著,高旭军等译《德国资合公司法》,北京:法律出版社2004年版,第103—104页。

③ Hall v. Isaacs, 146 A. 2d 602 (Del. Ch. 1958)。

④ Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge: Harvard University Press, 1991, p. 73.

要的独特股份类型设计,完全由立法统一打造的单一股份权利构造与公司自治理念相去甚远。

(二) 单一股份类型无法满足股东的异质偏好

按照诺思的阐释,在经济社会中,“制度是为约束在谋求财富或本人效用最大化中个人行为而制定的一组规章、依循程序和伦理道德行为准则”。制度的功能在于“提供人们在其中相互影响的框架,使协作和竞争的关系得以确定,从而构成一个社会特别是构成了一种经济秩序。”^①而就某一社会或者说某一种经济秩序而言,制度并不应当是单一的和僵化的,而应当是多元的和灵动的。因此,法律在公司内部关系中的“大一统”努力往往只是一种理想主义的一厢情愿,它没有充分考虑到公司各成员间的多样化需求。这种单一的立法模式必然会引发制度供给不足。在中国公司法中,制度供给不足的一个突出表现就是因公司法未对股权内容的自治性配置予以明确规定而导致的股份制度供给不足。^②这种一元化股东权利配置制度所引发的现实后果必然是:某些投资者所看重的某些权利因为保障不足而难以充分实现,另一些权利则因缺乏行使积极性而沦为虚设。

(三) 股东权利行使结果与平等初衷相背离

在股东权利一元化配置模式下,每一股份所对应的权利是相等的,作为公司的出资者,中小股东与控制股东在法律上的地位是一致的,他们都是公司的股东,都享有公司法和公司章程规定的内容相同的股东权,包括自益权和共益权。但这种权利配置实际上从一开始就注定了中小股东在公司治理中的弱势地位,特别是随着公司资本基础的扩大,股份日益分散化,小股东越来越远离公司的最终控制权。股东地位强弱分野的不断加深是有着其深刻的现实根源的。首先,股东之间在经济实力上存在着不对等。特别是在大型公众公司中,中小股东的经济实力与其对应的控制股东的经济实力往往是天壤之别的。其次,股东之间存在着明显的信息不对称。中小股东的信息弱势不仅大大削弱了其参与公司事务、影响公司决策的共益权行使能力,也会使其在自益权受到侵害时面临证据不足等种种维权难题。最后,股东之间向公司转嫁成本的能力不同。小股东的先天弱势加之控制股东的义务缺失极易导致公司实践中的控制股东侵害中小股东权利的案件不断发生,其对公司制度的负面影响甚至超过了传统理论一直重点关注的两权分离所引发的代理问题。有研究表明,全世界的大型公司核心的代理问题是限制控制股东对小股东的盘剥,而非限制不对股东负责的职业经理人王国的构建。^③

(四) 中小股东权益保护源头机制的缺失

在由法律强制规定的一元化股东权利配置模式下,中小股东权益保护只能通过事中的权利行使和事后的补偿性救济,而无法在事先获得更优的衡平性权利安排。从交易自由的角度来看,强行采用股东权利一元化配置直接制约了中小股东的选择权,即中小股东在投资时仅能选择出资与否,而无法选择对自己最为有利的股东权利构造。这种形式上平等的初始权利安排使得中小股东不能在源头通过更为合理的出资对价条款来强化自身的利益诉求与保护手段,加上公司运行过程中行使权利所面临的诸多障碍和结果的不确定性,权益极易遭受损害。而中小股东利益一旦受损,就只能单纯依靠立法提供的事后救济,不仅要耗费大量精力,其结果也难以预料,即使侥幸成功,对中小股东利益的直接作用也极其有限。

四、中国股份公司股东权利配置制度的变革思路

中国股份公司股东权利配置制度的变革正在受到内外两个方面力量的推动:一方面,现行股东

① [美] 道格拉斯·C·诺思《经济史上的结构和变革》,北京:商务印书馆1992年版,第227—228页。

② 任尔昕《关于我国设置公司种类股的思考》,《中国法学》2010年第6期。

③ Rafael La Porta, Florencio Lopez De Silanes & Andrei Shleifer, “Corporate Ownership Around the World”, *Harvard Institute of Economic Research Paper*, No. 1840, 1998.

权利配置制度的内在缺陷构成了推动变革的内在力量,中国公司立法亟须对现实需求作出回应;另一方面,全球公司法改革浪潮中所表现出的扩大股东权利配置的自治空间的趋同性特征构成了推动变革的外部力量,中国公司立法亟须对世界潮流作出回应。因此,推动股东权利配置模式从一元走向多元应该成为中国公司法下一步改革的重要内容。

(一) 推动公司法基本理念与原则的演进发展

首先,关于股东平等内涵的认知应当从资本层面向主体层面演进。法定的一元化股权配置模式所坚持的股份平等实质上只是一种资本层面的平等,而没有关注到资本背后的出资主体在市场地位、信息获取、权利行使等方面所存在的巨大差异。立足于抽象资本层面的股份平等在两个层面上易于对中小股东权益造成损害:一个层面是直接制约了中小股东的选择权,即中小股东在投资时无法选择对自己最为有利的股东权利构造;另一个层面是间接损害了中小股东的投票权和收益权,因为在“资本多数决”的股东大会决议规则下,不仅中小股东的投票权形同虚设,其收益权的实现也存在诸多不确定性。这种出发点“平等”、结果却不平等的制度悖论在传统的以比例性为原则的一元化股东权利配置的制度框架下无法得到有效解决。而主体层面的平等则体现了对主体之间差异的关注、对主体个性化需求的尊重、对结果平等的追求等实质平等的基本要义。

其次,关于股东投资目标的界定应当从同质化假定向异质化现实转向。传统公司法理借鉴理性“经济人”假设而将投资收益最大化视为所有投资者的共同偏好,以此进一步推导出股东是同质的。但从现实层面看,股东之间的利益并非完全一致,^①而是多元的、异质的。股东作为主体的异质性对于公司立法所带来的启示是:公司立法在进行股东权利配置的制度设计时不能仅从资的视角将股东视为无差异资本的载体,而要从人的视角关注股东之间在稳定收益、强化控制、减小风险等方面的不同偏好。

再次,关于公司自治原则的解读应当从治理层面向股东关系层面拓展。近年来,在全球公司治理模式的演进中,趋同的力量正在压倒存续的力量并将最终战胜后者。^②而趋同性所凸显的一个共同特征就是不断放松对公司的强制性管控、拓展其自治空间。中国《公司法》2005年的修改也在很大程度上体现了这一变革方向,特别是对于有限公司的内部关系安排大量采用了章定条款。^③不过,该次修法在贯彻公司自治原则方面仍然存在一些不足,突出表现在:一是关于股份公司的制度设计仍然是以强制性规范为主;二是关于公司自治的拓展主要体现在公司治理层面,对股东关系层面的延伸较为有限,特别是未能在股份公司股东权利配置制度上真正构建起多元化体系。公司法下一步的变革应当将拓展股东关系层面的自治空间作为一个重要内容,允许公司与股东对作为出资对价的权利构造进行自主安排。通过这种自主安排,股东个性化的投资偏好将能在股东权利构造中得到更好体现,股东的投资收益不确定性风险将能够通过事先的制度安排加以减轻。

最后,关于股东权利保护机制的设计应当从事后救济为主转向注重全程保护。现行公司法在形式上为股东权利的保护提供了一系列事中行使保障和事后救济措施,但这些保障和救济途径的实际效果并不尽如人意。有学者通过对中国上市公司的研究认为,尽管小股东保护被官方认为是证券市场监管的主要目标,但小股东在实践中并没有获得很好的保护。影响障碍主要来自国有股的独大、小股东利益在实践中并没有被置于优先位置、小股东的力量微弱、民事救济的不充分以及独立董事的功能缺陷。^④实际上,导致股东权利(主要是中小股东)保障不足的重要原因还在于权

① George W. Dent Jr., “The Essential Unity of Shareholders and the Myth of Investor Short-Termism”, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 35, 2010, pp. 105-111.

② 孙光焰《公司治理模式演进趋势之争的方法论检视》,《法商研究》2008年第3期。

③ 钱玉林《公司章程“另有规定”检讨》,《法学研究》2009年第2期。

④ Roman Tomasic and Neil Andrews, “Minority Shareholder Protection in China’s Top 100 Listed Companies”, *The Australian Journal of Asian Law*, Vol. 9, 2007, p. 88.

利的源头配置的不合理,即立法没有赋予股东对于适合自己的权利构造予以自主协商与选择的权利。按照科斯定理,由于交易费用的客观存在,不同的初始权利界定和分配,会带来不同效益的资源配置,所以初始权利的合理配置是优化资源配置的基础。相比法定的一元股东权利配置模式,多元化配置能够在很大程度上对股东投资收益的不确定性风险通过事先的安排加以减轻。只要法律确保这些安排在公司运营中能够得到很好的履行,就能够为股东特别是中小股东提供强有力的保护。这种保护力要远远胜过内涵较为模糊的信托义务体系和旨在间接保护股东利益的派生诉讼制度。

(二) 推动公司股份类型制度供给方式的变革

在中国现行公司法体系下,单一的股东权利构造形成了以强制性规范为主体的股份类型供给方式,这种单纯的法定供给方式已经明显表现出与现实需求的不适应性。尽管所有法律都需要基于公共性维度来证成其自身的合法性,^①但从客观上说,与股东权利相关的法律制度的公共性并不意味着当然的普适性。正如有学者指出的,立法者不应当置契约自由于不顾而试图促使公众公司股权结构标准化,毕竟没有哪一种模式能够具有普适功能。^②按照公司契约理论,公司是一种合同的联结或者说是合同束。如果从投资者以其投资为对价获得股东权利的角度看,将股东权利配置理解为一种契约是非常合理的。不过股东与公司之间的契约并不必须是单一的权利义务构造模式,因为股东的投资偏好与需求是异质的,因而股东权利配置也可以是多元的。实际上,即使在美国这样“一股一权”原则曾占据重要地位的法域,权利构造各异的类别股份形态也极为丰富,关于公司创设不同种类股份的规定已经打破了称谓、概念上的局限,促成了公司融资最大限度的灵活性与适应性。^③

关于公司立法,公司契约理论所表达的核心观点是:公司法应该是开放式合同,在这种合同模式下,公司参与各方在利益驱动下可以对公司法进行增删修改,在一定情况下甚至可以选择“退出”公司法规则。^④因此,公司法的主要内容不应当是强制性的。强制性规范适用的逻辑基础是所调整对象涉及第三方利益(包括社会公共利益)。但仅就公司内部关系、特别是股东之间的权利配置关系而言,几乎不涉及股东之外的第三方利益。对于这些问题,利用强制性规范要求所有公司、所有股份遵循一个权利构造模式,既无正当性依据,也无现实必要。相对于股东而言,债权人在公司关系情境下似乎更需要强制性规则的保护,既然债权人都可以通过初始的契约条款来实现自己的利益诉求,股东更应当拥有实现自己投资偏好的自由。换言之,股东权利不应当被视为公司法的创造物,而应当是公司参与方之间的契约的创造物,公司法所需要做的,除了严格限制的公平性评价之外,就是对这些契约安排予以确认和保护。因此,中国股份公司股份类型制度供给方式应当从单一的立法供给向立法供给与章程供给相结合的方式转变。立法供给的主要任务是确定股份类型创制的原则、边界与保护手段;章程供给的主要任务则是创制适合本公司情况和市场需求的具体股份类型与相应的权利构造。

(三) 推动股东权利配置具体立法规范的变革

尽管股东权利的内容十分丰富,但最为基本的是三类权利,即以分红权和剩余财产分配权为代表的经济性权利、以表决权为代表的参与性权利以及处分性权利。域外公司立法与市场实践的经验表明,要推动股东权利构造走向多元化,相应的立法规范就需要在上述三类权利的制度设计上进行变革。

① 熊伟《法律合法性的公共之维——基于历史类型的考察》,《河南社会科学》2014年第1期。

② Caspar Rose, “A Critical Analysis of the ‘One Share-One Vote’ controversy”, *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 5, 2008, pp. 126-139.

③ 于莹、潘林《优先股制度与创业企业——以美国风险投资为背景的研究》,《当代法学》2011年第4期。

④ [美]伊斯特布鲁克、费希尔著,张健伟、罗培新译《公司法与经济结构》,北京:北京大学出版社2005年版,译者序。

首先,将“一股一权”由强制性规范改为默示性规范,允许通过公司章程予以排除适用。通过这一变革,公司将能够根据特定股东的需求而对表决权重新加以配置。尽管表决权被视为股东享有的最重要的权利,^①“一股一权”也被视为股份平等的当然要义,但正如学者指出的,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。^②实际上,在现代公司中,表决权基本上已成为争夺控制权的基本工具,中小股东的表决权往往只是一种抽象的存在,在控制权争夺中其表决权的作用不能充分实现,其利益容易受到损害。在这种情况下,通过事后的表决权信托固然是为中小股东利益保护提供了一种较好的外部机制,^③但表决权信托往往并不能直接实现和增进中小股东的实际利益。因此,在配置股权内容时提供多样化的权利构造组合,允许中小股东以放弃表决权为对价而获得经济性权利的优先或增强,应当是一种更有效的保护机制;同样,也应当允许有意加强对公司控制的股东用其经济性权利或者对公司发展的特定贡献来换取更多的参与性权利。

其次,对于经济性权利的配置,明确允许公司章程在权利计量标准、权利行使顺序等维度上作出差异化安排。现行公司法仅明确了股份公司章程可以规定不按持股比例分配红利,在此基础上,应当对《公司法》第166条和第186条作出修订和完善,进一步明确公司章程可以规定在股东之间不按同一顺序分红、不按同一顺序分配剩余财产。

再次,对于处分性权利的配置,明确允许公司章程在约定的基础上作出附条件或附期限回购、限制转让等规定。除现行公司法所规定的法定回购情形外,应当允许公司发行可回购股份;也应当允许公司以股份作为激励,在授予员工股份时附加一定的业绩或者任职期限等限制处分条件。

最后,应当以行政法规形式尽快出台股份公司发行类别股份的具体规范。出台该规范的目标是为了变革中国股份公司股东权利配置的单一模式,为股份公司直接进行股东权利多元化配置提供规范性路径,促进“市场催生型类别股”的生成和良性发展。由于股东权利配置主要属于公司自治范畴,相应的条文设计应当尽量减少强制性规范,多采用授权性规范和默示性规范。建构的重点包括股份公司股东权利差异化配置的自治边界与基本原则,股份公司能够发行的类别股份的范围,以及各种类别股的法律界定、权利构造、权利行使、权利处分和权利保护等相关制度。

五、结 语

法律规制与公司自治的关系是公司法理论与实践中的一个亘古弥新的主题,也是公司法律制度演进变革的一条基本逻辑脉络。二者的关系不应当被理解为相互排斥、相互替代,而应是相关补充、相互协调。当然,针对不同的公司关系情境,法律规制与公司自治的位次关系也应当有所不同。对于属于公司内部关系范畴的股东权利配置,以公司自治作为制度供给的主要路径已是全球公司法变革的共识。本文关于中国股份公司股东权利配置模式的反思性研究期待着能为后续的理论研究和立法变革提供以下共识性结论:第一,股东权利的初始配置是一种议价缔约的结果,而非法律赋权的产物;第二,拥有完整权利构造的普通股只是公司法供给的标准化契约,公司各相关方可以在协商的基础上创制具有不同权利构造的类别股份;第三,中国股份公司股东权利配置的多元化变革应当以法律规范为引导,以市场创制为基础。

[责任编辑 李晶晶 责任校对 王治国]

① 张民安《公司股东的表决权》,《法学研究》2004年第2期。

② 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》,《法学研究》2006年第5期。

③ 胡智强《论表决权信托——以小股东利益保护为背景展开的研究》,《现代法学》2006年第4期。

On the Determination of the Amount of Environmental Infringement Damages

LENG Chuan-li

*Law School , Guizhou University
Guiyang 550025 , China*

Abstract: It is quite difficult to determine the amount of environmental infringement damages because of the lack of relevant substantive norms and procedural rules. In order to reasonably determine the specific amount of environmental infringement damages , the characteristics such as the diversity of objects damaged and the complexity of damage sequence should be fully considered , and the relevant substantive norms and procedural rules should be perfected based on learning from overseas advanced institutional experience. In terms of perfecting relevant substantive norms , the applicable scope , applicable conditions and the assessing standards or referential factors considered by judges of discretionary system of environment infringement damages should be clearly defined. In respect of perfecting relevant procedural rules , plaintiff's basic procedural obligation and defendant's basic procedural guarantee should be explicit , publicity of judge's free evidence evaluation should be strengthened , and applicable matching procedure of determination rules of the amount of damages should also be reformed.

Key words: environmental infringement; the amount of environmental infringement damages; substantive norms; procedural guarantee

A Research on Evolution of Broker's Role and Legal Status of Ancient Chinese Commercial Agency

——from the Perspective of Evolution of Appellation of Broker

HUANG Dong-hai

*Beijing University of Posts and Telecommunications
Beijing 100876 , China*

Abstract: The development of ancient Chinese commercial intermediary system is a complex

transformation process. But because of the tendency towards elitism in Chinese traditional history , the historical records are not clear. The article starts with the perspective of evolution of appellation of broker and then makes a necessary legal history review of the most ancient Chinese commercial intermediary system. It reveals the way how broker extends from livestock and real estate to general business and how it transform from the economic role to social management role.

Key words: brokers; definition; transformation; legal-history probe

Unitary Allocation of Stockholders' Rights in China: Inner Defects and Reform Thoughts

WANG Qing-song

*School of Civil and Commercial Law
Southwest University of Political Science & Law
Chongqing 401120 , China*

Abstract: For allocating stockholders' rights in Joint Stock Corporation , Company Law of China uses a series of mandatory rules , which form actual statutory unitary allocating pattern and single class of stock. The logic bases of unitary allocating pattern include share equality , stockholders' homogeneity hypothesis , agency theory and complete structure principle of stockholders' rights. The inner defects of unitary allocating pattern include that stockholders' rights. Allocation can't reflect corporate autonomy , single class stock cannot satisfy stockholders' heterogeneous preferences , exercising outcome of stockholders' rights deviates from primary equality idea , and there is no headstream mechanism for protecting minor stockholders' rights. So , to push stockholders' rights allocation pattern from unitary to plural , we should make it an important content of corporate law next reform of China.

Key words: stockholders' rights; Joint Stock Corporation; classified stocks; corporate autonomy