



《公司法》第5条的理想与现实： 公司社会责任的实施？

施天涛*

目 次

- 一、前言：将讨论话题限定在公司法语境下
- 二、公司社会责任究竟意味着什么？
- 三、公司社会责任可执行情况考察
- 四、后语：理想与现实的误差

摘 要 我国 2005 年《公司法》明确规定了公司的社会责任，但其内涵和外延以及在公司法上如何贯彻落实均不清晰。通过对相关理论、实践和法律的考察，本文认为，公司法可以并仅在“公司守法”“治理结构”“商业决策”“社会披露”四方面落实社会责任。其一，公司须遵守法律。这是公司履行社会责任的基本义务，主要体现为遵守关于社会责任强制性规定的外部法律。其二，在公司治理结构框架内发挥独立董事和董事会专门委员会的社会责任功能；同时有节制地允许职工参与公司经营决策，实行民主管理；此外，表决权代理、股东提案机制也能发挥一定的作用。其三，在公司正常运行状态下或者一般性经营活动中，原则上，董事、高管无须对其他非股东成员承担“多重受信义务”。但在特殊情况下，董事、高管可能需要对其他非股东成员承担受信义务：一是在企业破产或处于破产状态时，董事、高管须对公司债权人承担受信义务；二是在像收购与防御这样的结构性决策中，董事、高管可以平衡考虑其他非股东成员的利益，但重点是要关注董事、高管自身与股东以及其他非股东成员的利益冲突。此外，公司进行公益捐赠是公司践履社会责任最无争议的行为，该种行为须受到受信义务的审查。其四，公司从事经营活动应接受政府和社会监督，最有效的方式是上市公司应履行社会责任披露义务。

关键词 社会责任 守法义务 治理结构 利益相关者 社会责任披露

* 清华大学法学院教授，法学博士。

感谢香港前任大法官李国能先生和清华法学院前任院长王振民先生为我争取的 Friends of Tsinghua University Law School Charitable Trust 的资金支持，帮助我于 2016 - 2017 年在哥伦比亚大学法学院完成了本文研究的资料和文献工作。



一、前言：将讨论话题限定在公司法语境下

公司社会责任 (corporate social responsibility, CSR), 或者称为企业社会责任 (enterprise social responsibility, ESR)⁽¹⁾, 滥觞于美国。⁽²⁾ 自 20 世纪 30 年代以来, 公司社会责任思潮和实践几乎横贯了一个世纪, 产生了深远的社会效应。⁽³⁾

虽然国际国内关于这一话题的讨论热闹非凡, 但是, 人们对这一问题的认识依然懵懂。⁽⁴⁾ 这在很大程度上归因于公司社会责任是一个多维度的话题, 其本身包含了政治、经济、管理、伦理、文化和法律等多方面含义。即便就其法律意义而言, 公司社会责任也几乎涉及整个法律体系, 不能简单地从字面上将“公司社会责任”理解为“公司法上的社会责任”, 其与环境法、劳动法、合同法、侵权法、产品责任法等可能具有更加密切的关系。

基于这样的考虑, 本文首先将公司社会责任简要区分为法律意义上的社会责任与非法律意义上的社会责任。法律意义上的社会责任, 如以公司法 (商法) 为坐标, 又可分为公司法意义上的社会责任和公司法之外的其他法律意义上的社会责任; 前者可称为内部法上的社会责任, 后者可称为外部法上的社会责任。⁽⁵⁾ 在这一区分之下, 本文对公司社会责任的考察限于公司法范畴内, 并在此语境下关注公司法自身关于公司社会责任的问题, 包括如何理解和执行公司法上的社会责任。

二、公司社会责任究竟意味着什么?⁽⁶⁾

(一) 公司社会责任的理论与实践

传统公司法建立起来的基本原则是, 公司董事、高管在法律上仅对股东承担受信义务 (fiduciary duties)。这种义务体现为董事、高管仅对股东利益最大化 (maximization of shareholder's profits) 负责, 即所谓的“股东至上原则” (shareholder primacy principle)。⁽⁷⁾ 后来的法律有所收敛, 表述上不再那么赤裸裸, 而是将这种受信义务表述为“为了公司的最佳利益” (for the

(1) “社会责任”一词应指法律义务。参见卢代富《国外企业社会责任界说述评》,《现代法学》2001年第3期,第143页;周友苏、张红《反思与超越:公司社会责任诠释》,《政法论坛》2009年第1期,第57页。由于这一术语的使用已经约定成俗,本文写作中,社会义务和社会责任在相同意义上使用,不作区分。

(2) 一般认为,关于公司社会责任的讨论发端于1931-1932年哥伦比亚大学 Adolf A. Berle 和哈佛大学 E. Merrick Dodd 二位教授之间的“Berle-Dodd 论争”。

(3) 相关改革运动,见正文。

(4) 正如 Engel 所说:当人们在讨论公司社会责任时,他们的兴趣根本就不在同一位面,大多数情形他们似乎都在“自说自话”(talking past each other)。See David L. Engel, *An Approach to Corporate Social Responsibility*, 32 STANFORD LAW REVIEW 1, at 3 (1979)。

(5) 类似区分,参见赵万一、朱明月《伦理责任抑或法律责任:对公司社会责任制度的重新审视》,《河南省政法管理干部学院学报》2009年第2期,第112页;刘俊海《论全球金融危机背景下的公司社会责任的正当性与可操作性》,《社会科学》2010年第2期,第71页。

(6) 借用了 Christopher D. Stone 教授一文的标题语。See Christopher D. Stone, *Corporate Social Responsibility: What It Might Mean, If It Were Really To Matter*, 71 IOWA LAW REVIEW 557, at 557 (1986)。

(7) *Dodge v. Ford Motor Co.* (204 Mich. 459, 170 N. W. 668, 1919) 案是这一立场的经典判例。

best interest of corporation)⁽⁸⁾，但解释上依然将“公司”与“股东全体”(the shareholders as a whole)相等同。⁽⁹⁾公司法的受信义务制度就是以此定位而设计的，其他非股东成员并不是受信义务负责的对象。

然而，随着社会经济的发展，至19世纪20、30年代，美国企业率先完成了股东所有权与企业经营权相分离的革命性变化，进入了所谓的“管理革命”(managerial revolution)时代。⁽¹⁰⁾这一经济巨变导致公司权力膨胀，公司的权力转移并集中在管理者手中。公司股份持有非常分散，呈现原子化状态。同时，由于集体行动困境(collective action problem)，股东无力采取行动行使权利。⁽¹¹⁾这就出现了权利虚空。哥伦比亚大学Berle教授担忧，股东权利可能会被忽视或者会受到侵害。如何填补这一虚空呢？Berle提出应当强化管理者的责任，要求董事、经理对其股东承担像信托受托人那样的受信义务。⁽¹²⁾

针对同一现象，哈佛大学Dodd教授则认为，公司对社会支配力量的增强对社会各方面产生了实质性影响，而所有权与控制权的分离正好为公司社会责任的实施提供了契机，管理者应该对社会其他利益集团承担义务。⁽¹³⁾由此可见，第一个真正提出并主张公司社会责任的是Dodd教授。至于后来二位教授立场的相对转换则可看做是学术史上的一段佳话。⁽¹⁴⁾

随着公司的巨大成功，公司对经济和社会的支配使其获得了不相称的政治影响。这些巨型公司享有寡头经济权力，高度垄断和管制市场，决定产品的生产和价格，导致市场缺乏自由竞争。这些巨无霸公司被指称为“准政治机构”(quasi-political institution)或“经济政府”

(8) See MBCA § 8.30 & § 8.42; ALI's Prin. of Corp. Gov. § 4.01.

(9) 迄今为止，这依然是公司法学界的“主流认识”(predominant view)。See Cynthia A. Williams, *Corporate Social Responsibility in an Era of Economic Globalization*, 35 U. C. DAVIS LAW REVIEW 705, at 711-714 (2002).

(10) [美]阿道夫·A.伯利、加德纳·C.米恩斯《现代公司与私有财产》(Modern Corporation and Private Property)，甘华鸣等译，商务印书馆2005年，第21-79页 [美]小艾尔弗雷德·D.钱德勒《看得见的手：美国企业的管理革命》(The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business)，重武译，商务出版社1987年，第571-591页。

(11) 集体行动问题包括股东难以知晓他人所持股份、彼此的沟通成本，以及守法成本。See Douglas M. Branson, *Corporate Governance Reform and the New Corporate Social Responsibility*, 62 UNIVERSITY OF PITTSBURGH LAW REVIEW 605, at 606 (2001).

(12) Berle提出，公司权力的行使必须受到二次检测：一是权力是否存在，以及是否适当行使的技术规则(technical rules)；二是权力的行使必须受制于平衡规则(equitable rules)。在此意义上，公司法其实就是信托法的分支(in substance a branch of the law of trust)。See Adolf A. Berle Jr., *Corporate Powers as Powers in Trust*, 44 HARVARD LAW REVIEW 1049, at 1049 (1931).

(13) Dodd认为，管理者应是公司的受托人或监护人(trustees or guardians)，而不是股东的代理人或仆人(attorneys or servants)。See E. Merrick Dodd, *For Whom Are Corporate Managers Trustee?* 45 HARVARD LAW REVIEW 1145, at 1157 (1932).

(14) Berle预测到20世纪50年代，至少有一半的国民财富将被200家所谓的现代企业所控制，实际则由管理者所控制。Berle认为Dodd的观点有理且亲和(not only sound but familiar)，确实需要一种新的社会责任制度对既往财富分配制度进行矫正。See Adolf A. Berle, *For Whom Are Corporate Managers Trustee: A Note*, 45 HARVARD LAW REVIEW 1365, at 1366 (1932). Dodd则转而赞同Berle先前的意见，他担心在弱化了股东利益的同时却没有相应的制度来填补这一空缺，这将会使得管理者的权力恶性膨胀而得不到任何制约。See E. Merrick Dodd, *Is Effective Enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Practicable?* 2 UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 194, at 194-207 (1935).



(economic government)。因而，改革家们呼吁要对美国公司制度进行检讨，促使大型公众公司和企业家不仅对股东，而且对社会整体承担责任。他们建议政府应对大型公众公司进行干预，解决公司行动带来的社会、环境、工人等问题，包括所谓的“城市病”(the urban ills)、对越战的反思，其中掺杂着女权主义、学生运动与社会主义思潮等。⁽¹⁵⁾

这种观点几乎代表了当时人们的普遍看法，并得到了广泛的社会呼应。一些企业家以改革家自居，认为企业不应再以赚钱为荣，他们视自己为“服务于公众的伟大恩主”(a great benefactor to serve the public)。⁽¹⁶⁾一时间，公司社会责任这一话题倍受青睐，成为了改革家的标签。

在他们的影响之下，法律界掀起了一场又一场声势浩大的法律改革运动。其中影响较大的实践运动有“股东提案与 Campaign GM”“公共利益董事与联邦特许干预”(public-interest directors and the federal chartering solution)以及“利益相关者法律”(other constituency statutes)、“公司善治运动”(corporate good governance movement)、公司社区模式(communitarian model)的推行、公司社会问责与披露(social accounting and disclosure)。关于这些改革实践，本文将在后文讨论中陆续涉及。

在将近一个世纪的时间里，人们对公司社会责任的讨论一直热情不减，几乎每隔20年就要轮回一次。但是，许多讨论始终停留在政治呐喊和社会关怀，其改革建议过于激进，政治倾向非常强烈，很少获得立法和司法的认同。究其原因可能有二：

第一，对公司社会责任的证成方法基本上都是基于政治或社会角度⁽¹⁷⁾，他们试图超越法律(beyond law)、超越利润(beyond profit)，从道义上要求管理者发挥想象力和创造力去实现社会责任理想。⁽¹⁸⁾缺少真正的法理正当性(legitimacy)证明。即便是90年代出现的“进步公司法”(Progressive Corporate Law)理论⁽¹⁹⁾，还是延续了自Berle以来的公司“政治体”(politic entity)

(15) 如Berle认为，现代高度集中化的大规模生产被包装在公司外衣形式下(clothed itself in the corporate form)，其管理犹如工业政府一样，管理者像国王和部长一样(as princes and ministers)实际掌控权力。Peter F. Drucker认为，那种把大型企业视为私人性质的教条绝不能再继续下去了；John Kenneth Galbraith主张，应将劳动者和消费者组织起来，形成对抗公司的力量(countervailing power)。Ralph Nader, Green, Sliegman等认为，这样的权力掌握在未经选举、未经竞争或未经资本市场检验的管理者手中是十分危险的，应对巨型公司予以控制和驯服。Romano则建议由行业协会进行协调。See Douglas M. Branson, note 11 supra, at 607-610; C. A. Harwell Wells, *The Cycles of Corporate Social Responsibility: An Historical Retrospective for the Twenty-first Century*, 51 UNIVERSITY OF KANSAS LAW REVIEW 77, 83-86 (2002); Roberta Romano, *Metapolitics and Corporate Law Reform*, 36 STANFORD LAW REVIEW 923, at 924 (1984); Bryan Horrigan, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY IN THE 21st CENTURY: DEBATES, MODELS AND PRACTICES ACROSS GOVERNMENT*, LAW AND BUSINESS, Edward Elgar, 2010, at 79-84.

(16) 如有的企业家就曾如是说：所有者唯一至上的观念已经过时了，新的理念是所有权应当承担社会责任。See Rodman C. Rockefeller, *Turn Public Problems to Private Account*, 49 HARVARD BUSINESS REVIEW 131, at 138 (1971)。

(17) 如以Robert A. Dahl和J. E. Parkinson为代表的“社会企业理论”(Social Enterprise Theory)探讨了私人权力和“被影响利益”(affected interests)参与社会决策权利的正当性，并为政府干预市场的正当性进行了辩护。See Vincent M. Di Lorenzo, *Equal Economic Opportunity: Corporate Social Responsibility in the New Millennium*, 71 UNIVERSITY OF COLORADO LAW REVIEW 51, at 54 (2000); Bryan Horrigan, note 15 supra, at 79-84, 203-204.

(18) See Daniel T. Ostas, *Deconstructing Corporate Social Responsibility: Insights from Legal and Economic Theory*, 38 AMERICAN BUSINESS LAW JOURNAL 261, at 297-299 (2001)。

(19) 这一理论的代表人物是Lawrence Mitchell和David Million教授等，并由Mitchell教授将该流派论文主编成册(Lawrence E. Mitchell ed, *PROGRESSIVE CORPORATE LAW*, Westview Press, 1995)。

定性。⁽²⁰⁾ 但值得注意的是，这一理论限缩了社会责任的对象范围，将公司视为一个“社区或共同体”（community），由股东、董事、管理者、雇员、客户构成，并对组成这一共同体的成员承担责任。⁽²¹⁾ 他们呼吁改革公司法以应对社会责任。⁽²²⁾ 20世纪70年代和90年代的“社会问责与社会披露”理论⁽²³⁾虽然具有较大的可执行性，但就为公司社会责任提供基本理论支持而言，亦未能做到正面突破与阐释。

第二，自由主义经济法律学者强烈地反击。Friedman教授认为公司社会责任理论将导致在资源配置上最终由政治机制代替市场机制，从而产生经济无效率和不道德（economic inefficiency and immorality），他坚定地认为，企业的天职就是做生意和赚钱（Business's job is business and profits）。⁽²⁴⁾

20世纪80年代的“企业契约理论”（Contract Theory of the Firm）⁽²⁵⁾对公司社会责任改革来说是致命的。该理论将企业界定为各种成员之间的“契约群”（nexus of contracts），股东、雇员和管理者各自对企业投入产品，并由一系列单独合同联结，约定各自权利义务。法经济学家主张依靠市场力量而不是更多的政府干预，立法机构和法院只有在市场失灵时才干预，如填补漏洞、解释法律。⁽²⁶⁾ 在此意义上，公司法不应该是强制法，仅仅是一套“缺省规则”（default rules），其唯一功能就是提供标准合同模板，替代当事人谈判，降低交易成本。当事人自由决定合同条款，即使公司法上的受信义务也可以改变或者排除。⁽²⁷⁾ 此外，Fischel教授从实证分析角

(20) 该理论虽然影响较大，但并未为主流学界接受。See Stephen M. Brainbridge, *Community and Statism: A Conservative Contractarian Critique of Progressive Corporate Law Scholarship*, 82 CORNELL LAW REVIEW 856, at 857, 902-903 (1997).

(21) See David Million, *Communitarians, Contractarians, and the Crisis in Corporate Law*, 50 WASHINGTON AND LEE LAW REVIEW 1373, at 1377-1390 (1993).

(22) Lawrence Mitchell 教授谴责道：公司主导了我们的公共和私人生活……严重影响了我们的生活。传统公司法已经不敷使用，新世纪公司法应更有效地反应这一现实。See Lawrence E. Mitchell, *Theoretical and Practical Framework for Enforcing Corporate Constituency Statutes*, 70 TEXAS LAW REVIEW 579, at 584 (1992).

(23) 这一理论始于70年代，90年代再度兴起。代表人物是 Douglas M. Branson and Cynthia A. Williams 二位教授。他们呼吁对上市公司实行更高层次的“社会透明”（social transparency），建议美国证监会（SEC）对公众公司实行“社会问责”（corporate social accounting）并履行“社会披露”（social disclosure）义务。See Douglas M. Branson, *Progress in the art of social accounting and other arguments for disclosure on corporate social responsibility*, 29 VANDERBILT LAW REVIEW 539, at 682-683 (1976); Cynthia A. Williams, *The Securities and Exchange Commission and Corporate Social Transparency*, 112 HARVARD LAW REVIEW 1197, at 1305-1306 (1999).

(24) See Milton Friedman, *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, The New York Times, Sept. 13, 1970.

(25) 该理论的核心代表人物和代表著作是 Frank H. Easterbrook 和 Daniel R. Fischel 的 *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW*, Harvard University Press, 1991。中译文可参见《公司法经济结构》，罗培新、张建伟译，北京大学出版社2014年；黄辉编译《公司法的逻辑》，法律出版社2016年。

(26) See Daniel R. Fischel, *The "Race to the Bottom" Revisited: Reflections on Recent Developments in Delaware's Corporation Law*, 76 NORTHWESTERN UNIVERSITY LAW REVIEW 913, at 944 (1982).

(27) See Henry N. Butler & Larry E. Ribstein, *Opting out of Fiduciary Duties: A Response to the Anti-contractarians*, 65 WASHINGTON LAW REVIEW 1, at 32 (1990); Henry N. Butler, *The Contractual Theory of the Corporation*, 11 GEORGE MASON UNIVERSITY LAW REVIEW 99, at 119-120 (1989); Jonathan R. Macey, *Corporate Law and Corporate Governance: A Contractual Perspective*, 18 JOURNAL OF CORPORATION LAW 185, at 211 (1993).



度认为,对公司治理问题的指责缺乏真凭实据,未能证明现实公司治理如何妨碍和侵害了社会整体利益。如环境污染是个常见话题,向河流倾倒污水,侵害社会公众;采用高端技术,则将成本转移给消费者。但是,倒与不倒是个道德问题,与公司治理无关。^[28]

其实,公司契约理论从根本上摧毁了“股东唯一”原则,本来可以为保护非股东成员利益提供理论基础和正当性支持,但大多数契约主义者都虔诚地相信公司的目标是股东财富最大化。这对公司社会责任而言,不能不说是一种遗憾。

由此可见,公司社会责任改革一直未能为公司社会责任提供正当性法理支持。加之随着80年代以后美国经济的繁荣和社会、法律环境的改善,所有的努力随着“里根革命”(Reagan Revolution)和法经济学的冲击黯然失色了。一切又回到自由主义和保守主义价值观。这一尴尬局面直到“团队生产理论”(Team Production Theory)^[29]的出现才有所改观。

团队生产理论认为,公司法的理论基于经济学的“团队生产”(team production)^[30],即物品的生产要求不同群体的协作努力。公司就是这样的“生产团队”(production team),其成员包括管理者、股民、雇员等。这些“团队成员”(team members)将控制权让渡给“调停机构”(mediating hierarch),董事会就是这种调停机构。他们认为股东至上是错误的法律命题,董事会已经不再是为股东追求最大化利益,而是平衡团队成员各方需求的机构,董事是公司的受托人,不是股东的代理人。他们同样认可公司内部权力冲突是一种政治模式,董事会作为“调停机构”分配公司利益的过程被视为一种政治程序,公司利益的分配取决于各方的“谈判能力”(negotiating power),股东力量最大,他有“退场权”(the power to walk)^[31]。

团队生产理论为公司社会责任改革的正当性提供了基础法理支持,较之于先前的解说取得了巨大的进步。该理论不仅开启了公司社会责任研究新的路径,而且提出了新的公司法理论。^[32]

大法官霍尔姆斯曾说过“一页历史顶得上一筐逻辑”(A page of history is worth of a volume of logic)^[33]。以上简略的历史回顾试图揭示出如下几个方面的意思:

第一,公司社会责任这一命题基本上是成立的,并非一个虚伪的命题。公司作为一种社会存在,它创造了无限辉煌,促进了社会进步。但是,公司同样也制造了许多社会和环境问题。因而,公司应当承担起相应的社会责任。这主要归功于早期改革家的论证。

[28] Fischel 教授言辞犀利地评价道:这种道德绑架是一种耻辱,真正受益者是学者,社会改革家,监管者和立法者。See Daniel R. Fischel, *The Corporate Governance Movement*, 35 VANDERBILT LAW REVIEW 1259, at 1259, 1291-1293 (1982).

[29] 这一理论由 Margret Blair 和 Lynn Stout 教授二位提出。See Margret Blair & Lynn Stout, *A Team Production Theory of Corporate Law*, 85 VIRGINIA LAW REVIEW 247, at 247-328 (1999). 中译文可参见前注 [25], 黄辉编译书, 第 157-234 页。

[30] 该理论也确实源自于 Alchian & Demsetz, *Production, Information Costs, and Economic Organization*, 62 THE AMERICAN ECONOMIC REVIEW 777, at 777 (1972)。

[31] See Margret Blair & Lynn Stout, note 29 supra, at 250-257.

[32] 当然,也有不以为是颇有微词的评论。See Brian R. Cheffins, *The Team Production Model as a Paradigm*, 38 SEATTLE UNIVERSITY LAW REVIEW 397, at 394 (2015); Ron Harris, *The History of Team Production Theory*, 38 SEATTLE UNIVERSITY LAW REVIEW 537, at 537-538 (2015)。

[33] See *New York Trust v. Fisner*, 256 U. S. 345, 349 (1921)。

第二，与20世纪70年代前相比，后期的公司社会责任改革实践更接地气，如“社会问责与披露”“利益相关者法律”“公司善治运动”，公司社会责任逐渐得到了一定的贯彻落实。

第三，公司社会责任有了一定的法理正当性支持。其中“公司团队生产理论”的贡献最大；“公司社会问责与社会披露理论”另辟蹊径，具有实际的操作性。“进步公司法理论”与“利益相关者法律”接近，也不完全排斥“公司契约理论”。此外，后文将要提到的“公司公民理论”（Corporate Citizenship Theory）对于公司社会责任也具有重要的意义。

第四，公司社会责任理论和运动确实对现代公司法发生了影响，并将其写进了示范法⁽³⁴⁾或实在法⁽³⁵⁾之中。司法实践也在逐渐突破股东利益至上的传统经典判例原则。⁽³⁶⁾

（二）我国法律关于社会责任的规定及其解读

我国《公司法》第5条规定“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任。”我国《民法总则》第86条规定“营利法人从事经营活动，应当遵守商业道德，维护交易安全，接受政府和社会监督，承担社会责任。”

这两部法律关于公司社会责任的规定基本相同，但也有差异。就二者的相同之处而言，有如下几点：

首先，二法同时将“社会责任”明确地写进了法律，且表述逻辑是一致的，即在前面列举后落脚为“承担社会责任”。这里存在一个法律解释问题，即前面的罗列与最后的落点是包容关系呢，还是“社会责任”具有独立的规范内涵？论者认为，从我国的立法目的和公司社会责任应有的涵义来看，该条最后的“社会责任”既包括前面的列举，又有其自身的内涵。⁽³⁷⁾从包含的角度看，公司遵守法律和道德以及接受政府和社会监督，本是公司社会责任的应有之义。然而，这种罗列又是不完全的。从公司法的立法体系来看，我国《公司法》第17、18条关于职工参与公司治理和对职工利益的保护同样是公司社会责任的重要内容，但《公司法》第5条却没有明示列举。公司社会责任与公司治理有着密切的关联，而这一层含义只能透过“社会责任”本身内涵和公司法的立法目的予以解读。

(34) See RMBCA § 3.01 (13) (14) (15); ALI's Prin. of Corp. Gov. § 2.01.

(35) 英国2006年《公司法》(Companies Act 2006, U.K.)第172条第1款对董事规定的“促进公司成功的义务”(duty to promote success of company)明确包含了董事对非股东成员的义务。这种做法被认为是采纳了“开明的股东价值”(enlightened shareholder value, ESV)模式。See Bryan Horrigan, note 15 supra, at 229-239.

(36) Dodge v. Ford Motor Co. [204 Mich. 459, 170 N. W. 668 (1919)]案坚持股东至上原则，但到了Shlensky v. Wrigley (95 Ill. App. 2d 173, 237 N. E. 2d 776, 1968)案，法院则允许从长远利益(long-run interest)来看商业决策是否有利于股东利益。80年代的Smith v. VanGorkom (488 A. 2d. 858, Del. 1985)、Cheff v. Mathes (199 A2d. 548, Del. 1964)、Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co. (493 A. 2d 946, Del. 1985)、Paramount Communication Inc. v. Time Inc. ,(575, A 2d 1140 1153, Del. 1989)、QVC NETWORK, Inc. v. Paramount Communications, Inc. ,(635 A. 2d 1245, Del. Ch. affd.; 637 A. 2d 34, Del. 1993)等判例，法院允许公司董事建立防御机制考虑股东以外的其他成员的影响。

(37) 楼建波教授认为，《公司法》第5条最后的“承担社会责任”的文字总领全款。参见楼建波《中国公司法第五条第一款的文义解释及实施路径：兼论道德层面的企业社会责任的意义》，《中外法学》2008年第1期，第42页。但谢鸿飞教授认为，民法总则的社会责任还包括“其他社会责任”。参见谢鸿飞《营利法人社会责任的法律定性及其实现机制：兼论〈民法总则〉第86条对公司社会责任的发展》，《法治现代化研究》2017年第2期，第44页。



其次,二法为公司承担社会责任设置的前提均为“公司从事经营活动”。这里同样涉及法律解释问题。从文义上看,公司的经营活动是指公司从事以营利为目的之具体商业活动,对应的是考核管理者行为的受信义务标准。通过前文的讨论,我们知道公司善治运动就是对公司治理结构的改革,难以将其纳入狭义的具体经营行为范畴。由此,对“公司从事经营行为”的解读应该根据立法目的进行扩张解释,使其能够囊括公司社会责任的固有内涵。

再者,尽管二法在表述上不尽一致,但都提出了公司社会责任的道德要求。《公司法》第5条的表述是“遵守社会公德、商业道德,诚实守信”。无论是社会公德、商业道德还是诚实守信,都属于道德范畴。不过,从公司社会责任角度说,主要指的应是社会公德,商业道德本是公司作为商人的应有操守,无须在公司社会责任名义下特别规范,《公司法》的许多规则本身就是将公司的商业道德法律化了。诚实守信既可以是一般社会道德,也可以是商业道德,何须重复表述?《民法总则》第86条的表述是“遵守商业道德,维护交易安全”。这个表述就有些不堪了,舍弃社会道德仅提商业道德,似乎与公司社会责任没有多大关系。至于维护交易安全,实乃公司法的基本目标之一,何须特别与公司社会责任发生牵连。

遵守道德确实是公司社会责任的诉求。⁽³⁸⁾然而,道德问题并不是一个法律问题。一个人做出了丢脸的事情,法律能惩罚他吗?一旦法律能够对他施加惩罚,那就不再是一个道德问题了,而是一个法律问题了。能够在法律上执行的道德诉求只能是已经被提升为法律的道德,譬如,商事法律领域中的许多商业道德的法律化;公法领域中的许多社会道德的法律化。纯粹的道德诉求不具有法律上的可执行性,顶多就是一个道德谴责或市场惩罚罢了。

最后,二法均提出了企业须接受政府和社会监督。略有不同的是,公司法的表述多了“公众”二字,并无实质差异。一直以来,公司社会责任论者认为公司,尤其是大型公众公司,已经嬗变为公共部门,并将其视为政治性实体,要求它们接受政府和社会监督。

二法规定最大的差异是,公司法规定了“遵守法律、行政法规”要求,而《民法总则》却没有规定。这是《民法总则》最诡异的地方,遵守法律是企业履行社会责任的基本义务,《民法总则》却保持了沉默,令人难以理解。⁽³⁹⁾

(三) 关于公司社会责任的初步印象

通过前文对公司社会责任理论、实践、立法、司法的考察和解读,公司法对公司社会责任关注的问题基本上已经明了。具体而言,从现有的理论与实践看,公司法应当而且仅在如下几个方面关注公司社会责任:

第一,公司作为一个具有社会存在意义的法人,它应当遵守法律,这是公司应承担社会责任的基本要求。在这方面,公司以“良好公民”为形象大使。

第二,绝大多数改革先驱都试图对公司治理结构进行改革,以便实施公司社会责任,虽然远远没有达到改革者的预期,但当今公司法确实也吸收了不少合理内核,至少在思路和方向上,这些改革者胜利了。在这方面,公司善治运动为代表。

(38) 这样的认识较为普遍。参见李建伟《论公司社会责任的内涵界定与实现机制建构:以董事的信义义务为视角》,《清华法学》2010年第2期,第124页;胡晓静《论公司社会责任:内涵、外延和实现机制》,《法制与社会发展》2010年第2期,第73-74页。

(39) 当然,《民法总则》第8条规定了民事主体从事民事活动,不得违反法律和公序良俗。营利性法人的守法义务也可以通过对该条的解释间接得出。

第三，在公司经营活动中，管理者在进行一些特定类型的商业决策时，应当考虑其他非股东成员的利益，并对其承担受信义务。在这方面，“利益相关者法律”为代表。

第四，公司捐赠是最没有争议的履行社会责任的表现，并可以适用受信义务标准进行考评。

第五，公司的社会问责与社会披露看似是一个证券法的问题，因其涉及的是上市公司治理，同样也是一个公司法的问题。在这方面，公司社会问责与披露实际上是执行公司接受政府和社会监督的一个不错的方案。

下文将对以上五个方面的问题逐一讨论。

三、公司社会责任可执行情况考察

（一）公司守法意义上的社会责任

凡人均具有双重属性：自然属性和社会属性。自从公司被赋予法人资格后，它可以像自然人一样享有权利。同样，它也应像自然人一样承担义务和责任。公司的自然属性体现为它的营利目的和利润目标，其社会属性体现为遵守法律，就像自然人一样，具有“公司公民身份”（corporate citizenship），而且要做个“公司好公民”（corporate good citizen）。⁽⁴⁰⁾ 遵守法律是公司善治和公司法的明确要求和规定。⁽⁴¹⁾

公司的守法义务要求公司董事、高管在做出经营管理决策时不得违反法律或实施非法行为，如果董事、高管做出了违法决议或者实施了非法行为，有关法律就会进行制裁。⁽⁴²⁾ 譬如，董事或者高管使公司违反环境保护法、反托拉斯法或者其他强制性法，不仅公司会受到处罚，董事、高管自身也会因此遭受处罚。董事、高管做出违法决议或非法行为，或者没有制止公司从事违法行为，还是一种违反受信义务的行为，股东可以提起派生诉讼对其进行追究⁽⁴³⁾，要求其承担赔偿责任，因为该种违法行为导致公司遭受了损失（如罚款或者罚金）。⁽⁴⁴⁾

公司社会责任不仅要求公司遵守法律，而且要求公司自觉遵守法律，反对机会主义。譬如，在公司是否遵守环境保护或者产品质量标准的问题上，就存在“效率违法”或者“效率违约”的问题。⁽⁴⁵⁾ 如果公司违反某种质量标准给公司带来的利益较之于违法所受到的损失（如罚款）要大的话，公司管理者可能选择故意违法，或者在控制股东、实际控制人的授意或压迫下故意

(40) See Jeffery Nesteruk, *Corporations, Shareholders, and Moral Choice: A New Perspective on Corporate Social Responsibility*, 58 UNIVERSITY OF CINCINNATI LAW REVIEW 451, at 453 (1989); Kent Greenfield, *Corporate Citizenship: Goal or Fear?* 10 UNIVERSITY OF ST. THOMAS LAW JOURNAL 960, at 962 (2013). 需要注意的是，在绝大多数情况下，“公司公民”是一个被用来表达与“公司经济人”相对应的社会责任的理论，其中还包含了道义责任。本文仅采用其最基本的守法意义。

(41) 公司可以从事任何“合法经营”（lawful business）本身就意味着公司的经营活动应当遵守法律。See Del. Gen. Corp. Law § 101 (b); MBCA § 3.01 (a); 我国《公司法》第5条。

(42) See Franklin A. Gevurtz, *CORPORATION LAW*, West Group, 2000, at 220 - 222; Kent Greenfield, *Ultra Vires Lives! A Stakeholder Analysis of Corporate Illegality*, 87 VIRGINIA LAW REVIEW 1279, at 1281 - 1282 (2001).

(43) See *Miller v. American Telephone & Telegraph Co.*, 507 f.2d 759 (3d Cir. 1974).

(44) 即使在高度自由化和契约化的特拉华州公司法，也明确规定公司章程不能豁免董事、高管不法行为对公司产生的损害，由此可见，守法义务是一种强制性规范，在公司法上应该最大限度激励董事、高管守法。

(45) See Daniel R. Fischel, note 28 *supra*, at 1270.



违法。⁽⁴⁶⁾ 而公司守法义务的规范意义在于,授权公司董事、高管从事的只能是合法行为,其不能以不法行为有利于股东利益最大化而进行免责或抗辩。

公司遵守法律主要是指公司须遵守外部法律。⁽⁴⁷⁾ 这一点具有特别重要的意义。本来这些外部强制责任应在特殊领域以特别法方式落实,不能直接诉诸于公司法。⁽⁴⁸⁾ 现在通过公司守法义务的设置,内部法律与外部法律的脱节很大程度上在公司法上得到了解决,至少建立起了连接关系⁽⁴⁹⁾,塑造了一个义务群或责任体系。这种外部法律被内化为公司守法义务,它化解了一个公司法受信义务之下的管理者“一仆难以伺候多个主人”的社会责任难题⁽⁵⁰⁾,因为这些外部法律均为“刚性法律”,公司从事经营活动时必须遵守,公司管理者并无选择余地。无论执行这些法律的成本有多大,是否损害了股东利益,均不会发生法律争议,因为股东无法针对公司执行这些“刚性法律”提起派生诉讼惩罚管理者。这也恰恰反映了外部法律对解决公司社会责任的重要意义。它能解决内部法律不能解决或者不容易解决的问题。只要这些外部法律明确规定了所需满足的社会责任要求和标准,公司仅须依法执行即可,且不得不执行。

(二) 公司治理结构意义上的社会责任

如果从公司治理结构考察公司社会责任,我国《公司法》早在2005年将“社会责任”写入公司法之前就已经有了相关规定。这主要体现在我国《公司法》非常强调职工参与公司治理和民主决策以及职工利益的保护。⁽⁵¹⁾ 就此而言,我国《公司法》对职工在公司治理中的地位不可谓不重视。

无独有偶,德国公司法对职工在公司治理中的地位也极为重视。德国股份公司治理结构为股东会、监事会和管理委员会“三元制”,其中,监事会和管委会必须有一定比例职工代表参加,以实现职工的共同管理权。⁽⁵²⁾ 这种模式体现了德国资本民主与劳动民主的“共治”(codetermination)局面,与公司社会责任的理论与实践不谋而合。⁽⁵³⁾

美国公司治理结构模式是股东会、董事会和管理层,没有监事会。美国州公司法并不强制

(46) Lewis D. Solomon & Kathleen J. Collins, *Humanistic Economics: A New Model For The Corporate Social Responsibility Debate*, 12 JOURNAL OF CORPORATION LAW 331, at 342 (1987).

(47) 当然,公司法本身就具有较多强制性规范,尤其是对于保护公司债权人而言,守法的对象也包括公司法上的这些强制性规范。

(48) See Morey W. McDaniel, *Stockholders and Stakeholders*, 21 STETSON LAW REVIEW 121, at 156-157 (1991).

(49) 这种连接关系在法理上被称为转介条款或引致条款,如民法上关于违反法律、行政法规的法律行为无效的规定就是这样的条款。参见苏永钦《以公法规范控制私法契约:两岸转介条款的比较与操作建议》,《人大法律评论》2010年第1期,第4页。

(50) See Christopher D. Stone, note 6 supra, at 562.

(51) 参见《公司法》第17、18、44、51、108、117条。

(52) (德)托马斯·赖泽尔、吕迪格·法伊儿《德国资合公司》,高旭军等译,法律出版社2005年,第131-133页。

(53) 面临海外竞争,一些人对美国公司治理进行了反省并建议引进国外公司治理经验。See Alfred F. Conard, *Corporate Constituencies in Western Europe*, 21 STETSON LAW REVIEW 73, at 94-95 (1991); Marleen A. O'Connor, *A Socio-Economic Approach to the Japanese Corporate Governance Structure*, 50 WASHINGTON AND LEE LAW REVIEW 1529, at 1563-1564 (1993); 但质疑者指出了采用德国和日本公司治理的危险性。See Roberta Romano, *A Cautionary Note on Drawing Lessons from Comparative Corporate Law*, 102 YALE LAW JOURNAL 2021, at 2021-2023 (1993).

要求员工参加董事会和公司经营管理决策。但是，在公司社会责任运动的推动下，曾经，他们的改革尝试却来得更加激烈。

第一，在股东会层面，一是大力推行表决权代理和股东提案制度，二是试图改革股东投票制，以此制衡大股东和管理层。

表决权代理（voting proxy）和股东提案（shareholder proposal）是美国公司法和证券法上的既有规则。⁽⁵⁴⁾ 这二种机制被公司社会责任改革者发现，并将其利用来表达他们要求公司在采取行动时考虑公司社会责任的一种声音。⁽⁵⁵⁾ 其中最具有影响的就是20世纪70年代的“Campaign GM”。⁽⁵⁶⁾

这些改革建议和尝试的实际执行情况并不理想。征集表决权（proxy solicitation）其实是一把双刃剑，而且在这种表决权争夺战（proxy contest）中，管理层比股东更有优势。股东提案运动不仅遭到了公司的抵制，而且没有得到大多数股东的支持，尤其令人伤心的是，没有得到机构投资者（institutional investors）的支持，它们与普通公众股东一样，对公司治理保持了“理性冷漠”（rational apathy）。

股东投票制的改革建议将普通股东与机构投资者区分开来，并以加权方式改造“一股一票”（one share, one vote）。机构投资者依然采用“一股一票”，而普通股东则采取“一人一票”（one person, one vote）。这种加权计票源自于当时流行的“权力归于人民”（power to the people）的思想⁽⁵⁷⁾，因为机构投资者代表的是公众投资者或者受益人。

第二，更多的改革精力则集中在董事会层面。如改革者呼吁设立公共利益董事（public-interest director），或者在董事会之下设立公司社会责任委员会（CSR commission）。有的甚至建议，公司董事会完全由“职业董事”（professional directors）构成，并为之配备专职人员，以防止这些外部公共利益董事受到内部人的排挤，无法利用公司资源和信息。⁽⁵⁸⁾ 也有的建议职工进入董事会。⁽⁵⁹⁾

改革者甚至寄希望于联邦政府的干预，在设立公司时，由联邦政府直接任命公众董事来负

(54) RMBCA § 7.22; Del. Gen. Corp. Law § 212; SEC Rule 14a-8.

(55) See Donald E. Schwartz, *The Public Interest Proxy Contest: Reflections on Campaign GM*, 69 MICHIGAN LAW REVIEW 419, at 430-431 (1971); Donald E. Schwartz, *Proxy Power and Social Goals: How Campaign GM Succeeded*, 45 ST. JOHN'S LAW REVIEW 764, at 769-771 (1971).

(56) Ralph Nader 在60年代中期选择了GM作为目标并攻击GM的汽车“在任何时速下都是不安全的”（unsafe at any speed），他呼吁保护汽车司机的“身体权利”（body rights）因而引发了Campaign GM。See C. A. Harwells, note 15 supra, at 115.

(57) See David L. Ratter, *The Government of Business Corporations: Critical Reflections on the Rule of “One Share, One Vote”*, 56 CORNELL LAW REVIEW 1, at 32-44, 55-56 (1970).

(58) See David S. Ruder, *Public Obligations of Private Corporations*, 114 UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA LAW REVIEW 209, at 225 (1965); Alfred F. Conard, *Reflections on Public Interest Directors*, 75 MICHIGAN LAW REVIEW 941, at 941-943 (1977). 我国亦有主张董事会下设社会责任委员会。参见蒋大兴《公司社会责任如何成为“有牙的老虎”：董事会社会责任委员会之设计》，《清华法学》2009年第4期，第21页；傅穹《公司社会责任的法律迷思与规制路径》，《社会科学战线》2010年第1期，第206页。

(59) See Detlev Vagts, *Reforming the “Modern” Corporation: Perspectives From the German*, 80 HARVARD LAW REVIEW 23, at 50-53 (1966).



责维护公众利益。⁽⁶⁰⁾ 这样,公共利益董事又与联邦特许(Public-Interest Directors and the Federal Chartering Solution)联系在一起了。

最激进的改革方案是希望制定统一公司法。改革者建议采用严格的联邦最低公司法标准(Federal Minimum Law Standards)取代州法上松懈的受信标准、反收购规则以及股东表决规则、派生诉讼程序等。⁽⁶¹⁾ 同时,联邦特许法改革还混合了其他一些措施,如公司不能永久存续(no perpetual existence),最多只能存活20-25年,这种建议与早期公司做法相似。⁽⁶²⁾

尽管上述大多建议由于过于激进而未被采纳,并受到了许多批评⁽⁶³⁾,但还是产生了很大影响,后来的公司法改革吸收了其合理的内核。美国法学会(American Law Institute,以下简称ALI)制定的《公司治理准则》(Principles of Corporate Governance,以下简称Prin. of Corp. Gov.或PCG)开启了“公司善治运动”。⁽⁶⁴⁾ 这一运动的倡导者认为,传统公司法对公司董事、高管行为的规制是一种大杂烩,且很随意,将董事会界定为公司经营管理者与实际不符,现实是高级执行官在负责公司业务和事务的经营管理。认识到这一点,ALI调整了方向,将结构问题作为关注的目标,董事会的主要职能不是具体的经营管理,而是聘用、评估和确定高管及其报酬,或者更换不称职的高管。⁽⁶⁵⁾

早期公司社会责任的理想在90年代和本世纪初得到了相当的实现。今天,董事会由一定比例的独立董事构成;董事会下设委员会,如审计委员会、薪酬委员会、提名委员会,并由一定比例的独立董事构成;CEO(chief executive officer)实际执掌公司经营管理,享受高报酬,但也受到密切监控。ALI之PCG不是法律,但在事实上已经成为公司治理最佳范式(best practice),

(60) See Herman Schwartz, *Governmentally Appointed Directors in a Private Corporation—the Communications Satellite Act of 1962*, 79 HARVARD LAW REVIEW 350, at 351 (1965); Donald E. Schwartz, *Federal chartering of corporations: an introduction*, 61 GEORGETOWN LAW JOURNAL 71, at 80 (1972); Phillip I. Blumberg, *Reflections on Proposals for Corporate Reform through Change in the Composition of the Board of Directors: Special Interest Or Public Directors*, 53 BOSTON UNIVERSITY LAW REVIEW 547, at 549-550 (1973).

(61) 哥大法学院 Carry 教授谴责州法之间的恶性竞争,他认为这种底线竞争(race to the bottom)“不是为了勤勉,而是一种放任”(not of diligence but of laxity)。See William L. Carry, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 YALE LAW JOURNAL 663, at 665-666 (1974).

(62) See Donald E. Schwartz, note 60 supra, at 77; Joel F. Henning, *Federal Corporate Chartering for Big Business: An Idea Whose Time Has Come*, 21 DEPAUL LAW REVIEW 915, at 919 (1972).

(63) See Roberta Romano, *Less is More: Making Institutional Investor Activism a Valuable Mechanism of Corporate Governance*, 18 YALE JOURNAL ON REGULATION 174, at 186 (2001); Daniel R. Fischel, note 28 supra, at 1279; Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW*, Harvard University Press, 1991, at 84-86; Henry G. Manne, *Shareholder Social Proposals Viewed by an Opponent*, 24 STANFORD LAW REVIEW 481, at 491 (1972); David Ratter, *Government of Business Corporations: Critical Reflections on the Rule of “One Share, One Vote”*, 56 CORNELL LAW REVIEW 1, at 5-11 (1970).

(64) ALI 成立于1928年,致力于系统地重述普通法上的公司治理规则,并使之法典化。PCG的制定始于80年代,首席报告人是芝加哥大学 Stanly Kaplan 教授,后来由加州伯克利教授 Melvin A. Eisenberg 替代。See Douglas M. Branson, note 11 supra, at 623-625.

(65) ALI 之 PCG 第三章规定了公司结构:董事、高管的功能与权力;大型公众公司的审计委员会。See ALI's Prin. Of Ccorp. Gov. § 3.

构成了“公司善治”的核心。如今，这些做法越来越为国际社会接受⁽⁶⁶⁾，公司治理显现出同化趋势。⁽⁶⁷⁾

此外，20世纪90年代则见证了“作为公司监管者的机构投资者”（The institutional investor as corporate monitor）、“代理人监管代理人”（agents watching agents）。⁽⁶⁸⁾机构投资者不再消极，开始采取积极行动，并借助于表决权代理和股东提案制度，积极介入公司治理。由此可见，股东积极主义（shareholder activism）还是大有可为的。

综上所述，若从公司治理结构角度考察，无非在三个层面嵌入或践行公司社会责任要素：一是改革股东投票机制和利用股东提案制度改善公司治理；二是在董事会层面推行独立董事或者委员会制度；三是实行民主管理，职工参加公司管理和决策。

就股东会层面而言，表决权代理与股东提案权本为既有法律制度，也为我国引进。⁽⁶⁹⁾尽管历史证明利用这两个规则促进公司履行社会责任是个失败的尝试，但如果能够善加利用，不那么激进，还是有所作为的。然而，改革股东投票制为“一人一票”与公司法的股权平等原则、资本多数决原则等发生根本冲突，在法理与实践上都存在巨大障碍。但其影响所及，这种双层股权结构现在也逐渐流行起来了。⁽⁷⁰⁾不过现在的双层股权却是为了强化家族或创始股东对企业的控制，或者为了防御敌意收购，与公司社会责任旨趣不同。

董事会内部推行公共利益董事显然是失败了。然而，独立董事和委员会制度现在已经广为接受，包括我国法律。⁽⁷¹⁾尽管目前尚未有设立社会责任委员会的做法，但董事会及其下设的专门委员会确实具有这方面的功能。

(66) 如英国1998年在整合了1992年Cadbury report、1995年Greenbury report和1998年Hamel report三个报告的基础上重新制定了Principles of Good Governance and Code of Best Practice。Henry Bosch教授领头的澳大利亚最佳公司范式法典仿照的就是ALI的PCG。韩国、印度尼西亚亦仿而效之。

(67) Gorden教授将这种同化趋势学说区分为“同化乐观派”（convergence optimists）和“同化怀疑派”（convergence skeptics）。See Jeffrey N. Gorden, *Pathways to Corporate Convergence? Two Steps on the Road to Shareholder Capitalism in Germany*, 5 COLUMBIA JOURNAL OF EUROPEAN LAW 219, at 219 – 220 (1999). Henry Hansmann and Reinier Kraakman被认为是“同化乐观派”。他们认为不仅发达国家公司法趋同，发展中国家亦是如此，而且最终都是英美“股东导向模式”（standard shareholder-oriented model）。See Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, 89 GEORGETOWN LAW JOURNAL 439, at 440 – 441 (2001). Coffee教授也自信地认为英美资本市场是世界上最成功的。See John C. Coffee, *The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its Implications*, 93 NORTHWESTERN UNIVERSITY LAW REVIEW 641, at 644 (1999). Roe教授则认为，各国政治、社会和法制环境不同，公司治理的同化将受到不同程度的影响。See Mark Roe, *Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan, and the United States*, 102 YALE LAW JOURNAL 1927, at 1929 – 1933 (1993).

(68) See John C. Coffee, *Liquidity versus Control: the Institutional Investor as Corporate Monitor*, 91 COLUMBIA LAW REVIEW 1277, at 1280 – 1283 (1991); Bernard Black, *Agents Watching Agents: the Promise of Institutional Investor Voice*, 39 UCLA LAW REVIEW 811, at 886 (1992); Robert Romano, *Public Pension Fund Activism in Corporate Governance Reconsidered*, 93 COLUMBIA LAW REVIEW 795, at 795 – 799 (1993).

(69) 参见《公司法》第106、102条；证监会《上市公司治理准则》（[2018] 29号）。

(70) See Del. Gen. Corp. Law § 151; RMBCA § 6.02. 此外，美国 and 香港等国家和地区的交易所允许双层股权上市交易。我国上交所正在推行的科创板改革也允许双层股权上市交易。

(71) 参见《公司法》第122条；证监会《上市公司治理准则》（[2018] 29号）。



就职工参与公司管理决策而言,我国法律明确承认企业实行民主管理。⁽⁷²⁾

总体来说,改革公司治理结构以加强公司社会责任,在法技术上是可行的,而且取得了很大成就,但要防止过犹不及。在公司治理结构框架内实施公司社会责任,存在着很强的法政策考量,需要平衡考虑公司的经济利益和社会效应。譬如,如过分强调职工在公司治理中的决策地位和福利特权,可能会重蹈传统国有企业之覆辙,使企业背上沉重的包袱,降低企业的竞争能力。⁽⁷³⁾所幸我国公司法还是保持了相当的理性,将职工参与决策限定于与其自身有密切关系的事情,职工进入董事会、监事会的人数也限定在一定比例之内,其强制性要求也主要针对国有性质的公司。至于职工待遇,公司法的规定也就起到与劳动法等的衔接作用。

(三) 商业决策意义上的公司社会责任

1. 公司社会责任是否可以落实为受信义务?

20世纪70年代开始,美国许多州纷纷修订其公司法,制定了“利益相关者法律”。⁽⁷⁴⁾这种法律要求公司董事、高管在做出商业决策时除了考虑股东利益外,还需要考虑其他非股东成员的利益。⁽⁷⁵⁾这种法律对传统公司法提出了真正的挑战:公司在做出商业决策时能同时满足这些不同参与者的利益诉求吗?公司管理者对不同利益相关者的义务能否进入司法裁判程序?⁽⁷⁶⁾

在传统公司法上,股东是“剩余财产索取权人”(residual claimer),他总是站在风险的最后底线上,是风险的最大承担者。在此意义上,剩余财产索取权人的利益与企业整体的利润最大化是一致的。管理者服务的对象具有单一性,董事与高管只要尽心尽力地服务股东的利益最大化追求即可满足他在公司法上的受信义务要求。

然而,如果要求管理者还要对其他非股东成员承担责任,情形就变得相当麻烦了。因为管理者服务的对象多元化了,而公司不同参与者各自的利益目标和偏好是不一致的。这种冲突不仅表现在股东和非股东之间,而且表现在利益相关者相互之间,甚至表现在管理者与股东和非股东之间。管理者如何协调、如何决策、如何自处,并不是一件容易的事。

譬如,公司面临经济危机或者市场不景气需要裁员,股东自然高兴,因为这样做可以保障股东的利润分配,但员工却面临失业;如果考虑员工利益不予裁减,则股东因无法降低成本而受到损害。或许债权人也会支持裁员,因为公司裁员降低了成本,提高了公司净资产,有利于债权人获得清偿。又如,提高产品或者服务的价格会引起公司客户的不满;降低工资则会引起雇员的抱怨。再如,当公司面临收购要约,如果接受收购要约,股东自然高兴,因为他们可以受惠于收购溢价(price premium);但员工可能面临失业,社区可能面临税收和其他损失,甚至

(72) 参见《公司法》第18条。

(73) 罗培新教授也表达了这样的担心:企业可能会以公司社会责任这支“鸡毛当令箭”,为“企业办社会”“政府摊派企业”寻找“正当性”基础。参见罗培新《我国公司社会责任的司法裁判困境及若干解决思路》,《法学》2007年第12期,第71页。

(74) 1983年, Pennsylvania州第一个采用了“公司利益相关者法律”。自此之后,美国大约30个左右的州通过了类似的法律。

(75) 有人认为,这样的法律“将全面促进社会福利确立为公司主要目标,向股东提供最大回报仅仅是手段”。See Steven M. H. Wallman, *The Proper Interpretation of Corporate Constituency Statutes and Formulation of Director Duties*, 21 STETSON LAW REVIEW 163, at 167 (1991).

(76) See David L. Engel, note 4 *supra*, at 4-5; Franklin A. Gevurtz, *Getting Real about Corporate Social Responsibility: A Reply to Professor Greenfield*, 35 U. C. DAVIS LAW REVIEW 645, at 651 (2002).

管理者也会面临下岗。因为一旦收购成功，公司面临重组，解雇员工、更换管理层、甚至搬迁都有可能。

另一方面，如果将对利益相关者的义务设置为一种法律上可执行的受信义务，则可能产生一系列法律问题。譬如，可能给管理者滥用公司特权打开方便之门，使其借口保护非股东成员利益而逃避其应承担的决策失误责任，或者使得董事、高管可以任意处置公司资产而不受任何限制，或者造成董事、高管利用保护利益相关者之名行保卫自己职位之实。又如，董事、高管可能对谁也不负责，他们可能因为害怕受到这些人的指控或者起诉而不愿有所作为。⁽⁷⁷⁾ 此外，如若实施这样的法律，还会增加司法成本。因为利益相关者法律充斥着不确定性和不和谐性，“这样的法律仅仅授权董事考虑非股东利益，却没有为适用这些法律提供实质或程序标准”。⁽⁷⁸⁾ “未提供指南，亦非强制要求”。⁽⁷⁹⁾

从利益相关者法律的背景来看，它其实是为反收购服务的，实际上与公司社会责任关系不大。这样的法律更多的是“为管理者提供庇护伞”，“实际上是保护了董事、高管免于被股东起诉”。⁽⁸⁰⁾ 因此，这样的法律“应予以废除”（should be repealed），或者由公司自行选择适用（opt in or opt out）。⁽⁸¹⁾

我国《公司法》《民法总则》所要求的“公司从事经营活动……承担社会责任”同样需要面对和解决这样的问题。公司法关于公司社会责任的规定有无强制性？对此，我国学者认识不一：有的认为仅是一种道义责任⁽⁸²⁾；有的是一种法律义务⁽⁸³⁾；也有的认为既是一种道义责任，也是一种法律责任。⁽⁸⁴⁾

公司社会责任这只老虎到底“有无牙齿”？⁽⁸⁵⁾ 公司社会责任在公司法上究竟能否转换为管理者的受信义务而得以强制执行？这样的问题需要具体问题具体分析，不能一概而论。

(77) See The ABA's Committee on Corporate Laws, *Other Constituencies Statutes: Potential for Confusion*, 45 BUSINESS LAWYER 2253, at 2270 (1990).

(78) See Stephen M. Bainbridge, *Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes*, 19 PEPPERDINE LAW REVIEW 971, at 974 (1992).

(79) See Richard B. Tyler, *Other Constituency Statutes*, 59 MISSOURI LAW REVIEW 373, at 375 (1994). 利益相关者法律都是“许可型”（permissive），只有 Connecticut 州是“强制型”（compulsory）。

(80) See Eric W. Orts, *Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statutes*, 61 GEORGE WASHINGTON LAW REVIEW 14, at 16-17 (1992).

(81) See Richard B. Tyler, note 79 supra, at 425-426. 但也有人认为利益相关者法律对投资者和收购没有影响。See Roberta Romano, *Comment: What Is The Value of Other Constituency Statutes to Shareholders?* 43 UNIVERSITY OF TORONTO LAW JOURNAL 533, at 542 (1993). 还有人认为，应通过法律解释将利益相关者法律适用于服务公共利益服务。See Jonathon R. Macey, *Promoting Public-regarding Legislation Through Statutory Interpretation: An Interest Group Model*, 86 COLUMBIA LAW REVIEW 223, at 267 (1986).

(82) 史际春、肖竹、冯辉 《论公司社会责任：法律义务、道德责任及其他》，《首都师范大学学报（社会科学版）》2008年第2期，第39页。

(83) 同前注〔73〕，罗培新文，第66页；同前注〔37〕，谢鸿飞文，第37页；蒋大兴 《虚构的裁判幻想——检验公司社会责任的可裁判性》，载楼建波、甘培忠主编 《企业社会责任专论》，北京大学出版社2009年，第298页。

(84) 同前注〔5〕，赵万一、朱明月文，第112页。

(85) 语出蒋大兴教授。同前注〔58〕，蒋大兴文，第21页。



2. 对利益相关者适用受信义务的逐一分析

谁是利益相关者? “利益相关者法律”虽然列举了清单,“但它明确否认这个清单的排他性”。⁽⁸⁶⁾ 本文综合各种文献、法律以及我国的实践,将利益相关者框定为雇员、债权人、供应商、客户、消费者和社区。

(1) 雇员或职工

正如股东拥有股份,债券持有人拥有债券,供应商拥有存货,工人拥有劳动。工人为公司生产活动提供了基本要素,在企业中享有“可辨认的财产权益”(cognizable property interests)⁽⁸⁷⁾,他们是企业的重要参与者。人本经济学的目标是最大限度地满足整体人类福祉,它包含了利润最大化和人力潜能最大化的双重公司目标之公司社会责任标准。⁽⁸⁸⁾

在呼吁给予员工社会责任照顾的抱怨中,提出的较多的问题主要体现为职工工作条件、职工待遇、职工失业等方面。尤其是当今社会,有意义、有尊严、有保障以及能够实现自我的工作已经成为优先需求。⁽⁸⁹⁾ 但解决此类问题是劳动法、社会保障法的事情。如果劳动法、社会保障法做出了规定,公司董事、高管则必须按照守法义务的要求去执行;如果觉得劳动法、社会保障法的保护力度不够,则可以修改这些法律增强其保护力度。相反,如果直接给董事、高管设置额外的受信义务保护职工利益则是一个错误的法律路径。譬如,如果员工觉得公司提供的待遇低于法律规定的标准,是通过劳动法直接起诉公司好呢,还是通过受信义务起诉董事、高管?很显然,前者更简单直接,保护力度更大。又如,如果员工希望获得更高的待遇,是通过工会组织以集体谈判的方式与公司进行沟通好呢,还是通过受信义务起诉董事、高管?很显然,从效果上看,前者无疑是较优选择。再如,公司裁员,如果员工起诉董事、高管违反受信义务,法院会干预公司的这种内部事务吗?如果市场不景气,或者企业人浮于事,公司为什么不能裁员呢?我们需要关心的是,员工被裁减后的生活保障问题,但这依然是劳动法和社会保障法的事情。

大多数人表达的仅是一种政治关怀,忽视了内部法律与外部法律的分工与功能,也忽视了管理者守法义务的首要功能。

(2) 债权人

事实上,保护债权人利益本就是公司法的基本任务之一。我国《公司法》第1条就确立了“保护债权人的合法利益”是它的基本目标之一,同时关于债权人保护的具体规定也在《公司法》中占有重要地位。譬如,公司资本与利润分配、公司合并分立、公司解散与清算等制度,无不体现着对债权人的关爱。尤其是揭开面纱制度,直接深入到公司与债权人之间的交易关系。但是,这些措施都是由公司法直接规定,并不是以受信义务名义进行的。除了公司法直接提供

(86) 我国证监会《上市公司治理准则》(证监发[2018]29号)第83条所界定的利益相关者指银行及其他债权人、职工、消费者、供应商、社区等,同样不具有排他性。其特点是明确把“银行”凸现出来。

(87) See Kent Greenfield, *There's A Forest in Those Trees: Teaching about the Role of Corporations in Society*, 34 GEORGIA LAW REVIEW 1011, at 1023 (2000).

(88) See Lewis D. Solomon & Kathleen J. Collins, note 46 supra, at 337; Lewis D. Solomon, *Humanistic Economics: A New Model For The Corporate Constituency Debate*, 59 UNIVERSITY OF CINCINNATI LAW REVIEW 321, at 355 (1990).

(89) See Kent Greenfield, *Using Behavioral Economics to Show the Power and Efficiency of Corporate Law as Regulatory Tool*, 35 U. C. DAVIS LAW REVIEW 581, at 584 (2002).

债权人保护措施外，债权人的基本依靠是合同法，它为债权人提供了自愿、公平、有偿、诚信等原则和具体制度保护。

长期债权人还可以采取一些自我保护措施。如银行债权人可以与公司签订贷款协议，限制贷款总额，加速还债期限，还可以让债权人在一定程度内参与公司管理经营。然而，“普通债权人没有谈判能力，如果他们提出在合同中设置特别保护条款，他们会受到嘲笑”。⁽⁹⁰⁾

也就是说，在公司正常运行中并不需要董事、高管对债权人承担受信义务。公司董事、高管只需要遵守合同法和公司法以及其他外部法律的规定即可。事实上，公司法也无法为董事、高管设置对债权人的受信义务，因为公司与债权人是交易相对方，都是作为一种理性的经济人参与交易，各自必然须优先考虑自己的利益。难道在合同的签订、履行过程中要求董事、高管舍弃公司自己利益去考虑债权人利益？这在正常交易状态下显然是不合理的。在司法实践中，法院会毫不犹豫地拒绝承认董事、高管对债权人承担受信义务。⁽⁹¹⁾

但是，在公司非正常运行情况下，则存在着董事、高管对债权人承担受信义务的可能性。这种非正常状态包括二种情形：一是公司破产（bankruptcy）；二是公司处于破产状态（insolvency）。

当企业已经破产进入清算时，公司财产处于一种信托状态（in a trust-like situation），公司财产转换为信托基金（trust fund）。⁽⁹²⁾ 实际上，公司资产已转换为债权人财产。相应地，董事、高管的受信义务也随之转换为对债权人的受信义务。于此情形，董事、高管的受信义务体现为：优先满足债权人的利益；其次才是为了股东利益。⁽⁹³⁾

破产状态是一种濒临破产的情形，公司发生资不抵债或者支付不能，事实上已经破产。当公司处于破产状态时，如果公司资产进一步恶化，首先受到损害的只能是债权人，而不是股东。另一方面，超过债务的任何资产增加只能是有利于股东。这个时候，股东的投资偏好就是冒险，他希望赌一把，即便是输掉了，他也不会遭受更大的损失。然而，债权人获受清偿的资产就可能减少或者丧失。于此情形，就需要董事、高管对债权人承担起受信义务⁽⁹⁴⁾，限制其实施不利于债权人的冒险投资或其他高风险商业决策。

由此可见，公司管理者确实存在对公司债权人的受信义务，不过不是发生在公司正常运行情形，而是在特殊情形，即当公司处于破产清算或者破产状态二种情形。因为在这两种情形下，公司财产担保的对象变了。此时的公司财产已转换为保障债权人获受清偿的责任财产，而不再是单一追求股东利润的资本财产。

(90) See Richard B. Tyler, note 79 supra, at 412.

(91) See Metropolitan Life Ins. Co. v. RJR Nabisco, Inc., 716 F. Supp. 1504 (S. D. N. Y. 1989).

(92) 信托基金规则最早于1824年由 Wood v. Dummer (17944, 3 Mason, 3081, Cir. Court, D. Maine) 确立，在美国破产法颁行之后很少采用，但二者法理思想基本相同。

(93) See Francis v. United Jersey Bank, 432 A.2d. 814 (N. J. 1982); In re Mortgage America Corp., 714 F.2d. 1266 (U. S. App. 5th Cir. 1983); Bankruptcy Law, U. K. 1986, Section 214.

(94) Credit Lyonnais Bank Nederland, N. V. v. Pathe Communications Corp., (1991 wl 277613, Del. Ch. 1991) 是董事对债权人承担受信义务的经典判例。该案之前的 Clarkson Co. Ltd. v. Shaheen (660 F.2d. 1980) 案已明确了董事须对债权人承担受信义务。在该案之后，Geyer v. Ingersoll Publications Co. (621 A.2d 784, 789, Del. Ch. 1992); Production Recourse Group L. L. C v. NCT Group Inc., (863 A.2d. 772, Del. Ch. 2004); Berg & Berge Enterprises LLC v. Boyle (178 Cal. App. 4th 1020, 1038, 2009) 等案均明确承认了董事对债权人的受信义务。



(3) 供应商、客户、消费者

供应商与客户基本上应归入债权人。之所以单独讨论,是因为有的供应商或客户提供的是“企业特定投资”(firm-specific investment),即对企业提供特定产品或服务,它们与公司关系密切,可能存在严重的依赖性,如长期供货关系、购销关系。特定关系供应商或客户容易受到公司机会主义行为的影响。由于这种合作关系具有长期性,完全可能发生一些合同订立时无法预见的事情而不利於供应商或客户。有观点认为,为了克服这种长期合同的不完全性以及由此产生的机会主义,需要董事、高管须对供应商与客户承担受信义务。至于普通供应商或客户,它们与公司不具有特定供应关系或者依赖关系,它们还有其他潜在客户和产品渠道。因而,它们受到机会主义影响较小,它们的保护需求即是完好的市场竞争。⁽⁹⁵⁾

然而,无论是特定关系供应商或客户,还是普通关系供应商或客户,就对其适用受信义务保护而言,它们与前述债权人的地位没有区别。譬如,当公司基于某种原因需要解除这种供应关系或者购销关系,而供货商或者购销商却不愿意解除,是否就可以不解除了?如果违反了供应商或客户的意愿解除了合同,董事、高管是否要对供应商或客户承担失信责任呢?即使可以这样做,这种曲折迂回的保护也没有合同法的保护更直接、有效。⁽⁹⁶⁾由此可见,对供应商或客户而言,受信义务同样是没有适用空间的,它们的权益可以通过合同谈判或合同法规则解决。

消费者这一概念现在既包括普通消费者,也包括金融消费者。就普通消费者而言,假设公司制造销售了伪劣产品,消费者可以求助于受信义务起诉公司董事和高管吗?普通消费者其实就是债权人,现有法律在合同法或侵权法之外,再辅之以专门的消费者权益保护法,且有消费者保护协会等机构予以帮助,其保护力度已经足够了。如果求助于受信义务,反而是舍本求末,其保护力度更低,诉讼效果更差。相信消费者自己具有足够的选择理性。

金融消费者可能是债权人,如债券持有人,金融票据持有人等,也可能是投资者,如各种理财产品购买者、信托产品购买者、保险投资产品购买者。这些投资者分别都有对应的法律保护,如公司法、证券法、信托法、保险法、资管法等。总之,现代金融服务法主要负责对金融消费者进行保护,既是理所当然,也更加有效,更何况,金融市场还有监管者负责进行监管,对金融公司的准入、组织结构与营业行为等进行更严格的规制。

以上对供应商、客户和消费者是否适用受信义务的讨论,同样限于公司正常运作情形,如果公司已经破产或者处于破产状态,董事、高管同样可能需要对这些特殊的债权人承担受信义务。⁽⁹⁷⁾

(4) 社区

社区⁽⁹⁸⁾与公司确实存在着紧密关系。譬如,社区可能有一些实质性投资,如学校、道路、

(95) See Franklin A. Gevurtz, note 42 *supra*, at 306.

(96) 事实上,现代合同法理论与实践已经在致力于减少和解决这些长期或继续合同关系的机会主义。参见崔建远《合同法》,北京大学出版社2013年第2版,第28-29页;韩世远《合同法总论》,法律出版社2004年,第65-70页。

(97) 值得注意的是,一些大陆法系的公司法承认董事、高管对第三人责任,如《日本公司法》第429条第1款规定,公司董事履行职责任时,因恶意或者重大过失给第三人造成损害的,应当对第三人承担损害赔偿责任。参见陈景善《论董事对第三人责任的认定与适用中的问题点:以日本法规定为中心》,《比较法研究》2013年第5期,第93页。在这些法制下,无论公司是否破产,董事需对第三人承担直接责任。

(98) Community这一术语一般指受到公司行为影响的市镇,也包括相应层级县、地区、州或全国。See Richard B. Tyler, note 79 *supra*, at 414.

下水道或其他公共设施，所有这些投资均有可能因为公司或者工厂搬迁、企业合并或其他商业决策受到损害，如税收利益、社区公共福利、社区就业等。社区遭受的这种损失可以称之为积极损害（可得利益损害）。这种积极损失难以通过受信义务标准进行有效救济，因为该种损害本身就无法进行清晰的界定。如果使公司董事、高管在受信义务之下考虑社区的利益，公司或工厂很可能就不能搬迁。这是可能的吗？当前美国总统特朗普（Trump）召唤美资企业搬回美国本土，东道国社区可以基于受信义务提起诉讼吗？是起诉美资公司的董事、高管，还是特朗普？

社区利益的保护可以通过合同（投资合同或补偿合同）及相应的仲裁进行救济。实际的做法应该是，由社区与企业签订协议：如果企业在落户后不满一定期间就搬迁，须对当地社区给予一定补偿或返还相关优惠所得，以减轻社区的损失。尤其是当地政府在吸引外资时提供了一定的优惠政策，这种补偿协议更加具有正当性和可操作性。

社区也会因为环境污染等遭受消极损害（对社区固有利益的损害）。这种损害当然应该由外部法律提供救济。如前所述，这种救济方式可以内化为公司的守法义务。

3. 从商业决策类型考察受信义务的适用

Bainbridge 教授将公司商业决策区分为经营性决策（operational decisions）和结构性决策（structural decisions），并根据不同的商业决策类型分析管理者是否需要利益相关者承担受信义务。他认为，在一般性经营决策中，股东与非股东利益通常是一致的。公司最佳利益决策能够代表公司所有成员的利益，即便是股东利益最大化决策，也将使所有公司参与者同时获得利益增值。因为股东仅享有剩余财产索取权，一个商业决策只有在满足非股东利益相关者的合同请求权之后，才有剩余利益。因而，董事、高管无须特别考虑其他非股东成员利益。⁽⁹⁹⁾ 这种看法确有道理。实践中，即便是董事、高管主动予以特别考虑，也很难得到法院的认可。⁽¹⁰⁰⁾ 如果这种看法成立，在一般性经营决策中，为董事、高管设置“多重受信义务”（multiple duties）就是自找麻烦。但是，事情也并非绝对。有的时候，法院也承认公司的利他主义。⁽¹⁰¹⁾ 总之，在大多数情况下，法院会要求管理者为股东财富最大化做出最佳努力，少数情形要求股东考虑其他非股东成员的利益。Bainbridge 教授将这一现象戏谑地称之为“法律多少有些精神分裂”（somewhat schizophrenic feel）。⁽¹⁰²⁾

然而，当公司管理者在做出结构性决策时，有可能需要考虑非股东成员的利益。这种结构性决策主要集中在收购与反收购案件中。尤其是敌意收购或杠杆收购对公司和其他利益相关者利益影响很大。在一种被称为“毁灭性收购”（bust-up takeover）中，收购者发行垃圾债券（junk bonds），取得控制权后立即清盘。一些判例或明或暗承认董事会可以权衡考虑利益相关者的利益。⁽¹⁰³⁾ 但是，在特定情形下，法院则明确不支持考虑非股东成员利益的情形，即一旦目标公司董事会决定出售公司，其剩下的唯一责任就是最大化股东价值，否则，即构成董事受信义务的违反。⁽¹⁰⁴⁾ 用法官的话来说，当决定出售公司时，董事会“成为拍卖者，为股东竞拍最高价

(99) See Stephen M. Bainbridge, note 78 supra, at 976–979.

(100) Dodge v. Ford Motor Corp., 204 Mich. 459, 170 N. W. 668 (1919).

(101) See Pepper v. Litton (308 U. S. 295, 1939); Shlensky v. Wrigler, 237 N. E. 2d 776 (Ill. App. Ct., 1968).

(102) See Stephen M. Bainbridge, note 78 supra, at 979–980.

(103) See Id., at 980–981.

(104) See Revlon Inc. v. MacAndrews and Forbes Holdings Inc., 506 A. 2d 173 (Del. 1986).



格” (Auctioneers charged with getting the best price for the stockholders)。(105)

有人认为,在公司收购情形,标购者相信目标公司价值高于当前市场价值,愿意支付溢价获取控制权,股东将获得高于市场的溢价。这等于股东霸占了其他成员对企业的特定投资。(106) 但 Bainbridge 教授认为这一判断并不完全具有说服力,没有明显证据表明任何利益相关者系统性地受到收购的伤害 (not systematically harmed by takeovers)。(107) 他对收购溢价的解释是,标购者通过更换无效率管理层而获益,或者通过合并目标公司业务获得协同利益,股东与利益相关者均获益于收购。(108)

实际上,恰恰值得注意的是公司董事、高管的微妙心态。(109) 管理者知道一旦收购成功,收购者极有可能替换或者开除他们,从而失去体面的职务和高薪报酬。因而,他们会接受标购者支付的“边际补偿”(side payment),如存续公司股票、顾问费、黄金降落伞 (golden parachutes) 或者其他补偿安排,对股东有利的收购要约进行抵制和防御,以期保障在收购完成后的公司中获得一席之地或者确保其利益不受影响。

正如 Coffee 教授指出,管理者的投资是“企业特定 (firm-specific) 人力资本”,不像股东那样能够分散其投资。(110) 波斯纳 (Posoner) 大法官也说过“当管理者忙于对意欲开除他们的投资者发动的公司收购设置障碍时,明显存在利益冲突……无论是董事还是高管,没有人愿意被开除。”(111) 由此可见,管理层的防御措施确实会受到“自我利益幽灵的玷污”(tainted by the specter of self-interest)。(112)

此外,公司收购是经济学家称之为“终期问题”(final period problems)的经典例子。(113) 在重复交易中,欺骗方将会受到一种威胁,即在将来交易时会受到惩罚,从而能够抑制事前的机会主义,但在终期交易中,这种将来惩罚的威胁消失了。因为这是“一锤子买卖”,一旦交易完成,企业不复存在。于是乎,在正常经营情形下加诸于管理者的各种市场限制在结构性决策情形下就失灵了。结果是,管理层的自我交易既不受制于股东又不受制于市场惩罚。

如此看来,如果为了执行公司社会责任而强行为管理者设置受信义务反而给不良董事、高管打开了方便之门。管理者利用对非股东成员利益的威胁作为掩饰,以代表利益相关者为名,行自我利益之实。这样的法律实际上庇护了那些一心只谋求自我利益的不良董事。(114)

以上分析表明,在一般性经营决策中,股东利益与非股东利益基本是一致的,原则上不存在专门设置董事、高管对其他利益相关者受信义务的必要;在结构性交易中,利益冲突可能存

(105) See Id.

(106) See Kent Greenfield, note 87 supra, at 1023.

(107) See Stephen M. Bainbridge, note 78 supra, at 1008.

(108) See Id., at 1009.

(109) See Id., at 1009; Richard B. Tyler, note 79 supra, at 382.

(110) See John C. Coffee, *Shareholders Versus Managers: The Strain in the Corporate Web*, 85 MICHIGAN LAW REVIEW 1, at 27 (1986).

(111) See *Dynamics Corp. v. CTS Corp.*, 794 F.2d 969 (Del. 1977).

(112) See Stephen M. Bainbridge, note 78 supra, at 1010.

(113) See Id., at 1011; Richard B. Tyler, note 79 supra, at 408.

(114) See Stephen M. Bainbridge, note 78 supra, at 996; Gary von Strange, *Corporate Social Responsibility Through Constituency Statutes: Legend or Lie?* 11 HOFSTRA LABOR LAW JOURNAL 461, at 495 (1994).

在于股东与非股东成员之间，但主要还是存在于管理者与股东或者其他利益相关者之间。

4. 公司捐赠与受信义务

公益性决策不能给公司带来直接的商业利益，而是公司的一种无偿性捐赠行为。可以说，公益捐赠作为公司履行社会责任的行为是最没有争议的。无论立法⁽¹¹⁵⁾还是司法⁽¹¹⁶⁾都予以承认，并为公益捐赠提供了正当性支持。

公司捐赠是一种被赞赏的行为，不仅有助于公司社会责任的履行，而且有利于公司长期利益。但也应该看到，公司捐赠导致公司资产的减少显然不利于股东利益，至少不利于股东的短期利益；同样也可能不符合其他利益相关者的利益。由此可见，公司捐赠与股东和非股东成员都可能存在利益冲突。

因此，捐赠行为须受到受信义务的审查。首先，公司捐赠作为管理者的决策行为须受到商业判断规则的审查，即做出决策的董事、高管是否善意、对捐赠事实是否了解、以及是否为了公司最佳利益而进行捐赠。其次，受信义务还需要审查董事、高管是否存在利益冲突，是否满足公平标准要求。其中比较特别的是，受信义务还要对捐赠的“合理数额”（reasonable amount）进行审查，以免对公司资产造成“浪费”。对此，立法和司法都有要求。⁽¹¹⁷⁾通常直接适用税收扣减标准。⁽¹¹⁸⁾这一标准的好处是，捐赠产生的税收优惠效果在一定程度上抵消了捐赠给公司带来的损失，股东和其他利益相关者在心理上也容易接受。⁽¹¹⁹⁾

（四）公司社会责任与信息披露义务

社会问责与社会透明方案主张，上市公司应就其在其社会责任方面做出的努力予以披露，包括人力、财力投入状况等，即关于社会和环境问题的政策和践行的社会报告（social report）⁽¹²⁰⁾。这种方案很有意义，避免了强行实施受信义务的尴尬和困难，具有可执行性。

社会责任信息披露具有沟通效应，可以降低信息不对称程度，当今信息革命和互联网为公司社会责任披露提供了有力的数据支持。社会责任信息披露将使公司和管理者面临压力，促进企业对自己行为负责，迫使其考虑非股东成员的利益，有助于投资者和社会公众利用这样的信息关注公司社会责任政策的执行情况。⁽¹²¹⁾因而，这一建议得到了广泛地呼应和支

(115) MBCA § 3.02 (13); Prin. of Corp. Gov. § 2.01 (b); Del. Gen. Corp. § 122 (9); N. Y Bus. Corp. Law § 202 (12); English Company Act § 366.

(116) A. P Smith Manufacturing Co. v. Barlow (98 A. 2d 581, N. J. 1953) 即为典型代表判例。该案首次确认了公司捐赠的合法性，具有里程碑的意义。其他相关判例有：Armstrong Cork v. H. A. Meldrum Corp. (285 F. 58 W. D. N. Y, 1922); Holst v. New York Stock Exchange (299 N. Y. S. 255, App. Div. 1937); Kahn v. Sullivan (594 A. 2d 48, Del. 1991)。

(117) See Prin. of Corp. Gov. § 2.01 (b) (c).

(118) 我国《企业所得税法》第9条；美国《国内税收法典》（Internal Revenue Code）第501（c）。在Theodora Holding Corp. v. Henderson (Del. Ch., 257 A. 2d 398, 405, 1969) 案中，法官在肯定了公司捐赠的合法性基础之上，进而提出了对公司捐赠进行审查的合理性标准，即参照美国《国内税收法典》规定的税收抵扣比例。

(119) 公司捐赠还会涉及其他一些合同法和税法问题，本文不作具体讨论。

(120) See Douglas M. Branson, note 23 supra, at 678-682; Cynthia A. Williams, note 23 supra, at 1305-1311.

(121) 证券市场的投资者不仅仅是经济理性投资者，而且是道德投资者，除了关注公司的经营业绩外，也关注公司经营行为的道德与伦理性，如其行为是否违反基本人权、动物保护等。See Alexandria L. Nelson, *The Materiality of Morality: Conflict Minerals*, 2014 UTAH LAW REVIEW 219, at 219-220 (2014); Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act § 1502.



持^[122]，我国交易所要求上市公司进行社会责任披露就是落实这一要求的具体体现。^[123] 社会责任的信息披露是落实我国《公司法》和《民法总则》要求的“接受社会（公众）监督”的重要手段。需要讨论的问题是：

第一，社会责任披露应是强制要求还是自愿履行？有人认为，强制社会责任披露实际上是有害的。因为“强制披露政策的实施显著增大了崩盘风险。如果经理人代理成本足够大，社会责任信息披露可以被企业用来掩盖粉饰企业营运中的问题，这样经理人道德风险和社会责任信息披露存在正相关关系。如果股东和经理人利益相对一致，经理人监督机制相对健全，抑或财务信息足够透明，那么社会责任信息披露和股价崩盘风险的正向关系不再显著”。^[124] 我国目前对社会责任披露政策是自愿原则^[125]，论者认为这一政策是正确的。毕竟社会责任的披露是有成本的，凡事都有一个渐进过程，对此，历史的经验值得汲取。但强制社会报告也不妨先在—些样板企业和重点企业，尤其是国有上市公司，进行试验。

第二，社会报告需要披露何种信息，披露要求是什么？从目前上市公司对社会责任披露的履行情况来看，所暴露出的问题主要有：偏重于道义倡导、经济效益夸耀、企业文化传播、技术创新以及政府职能的承担。这反映，我国实行的社会披露并未真正实现公司社会责任的意图和要求。尤其是，报喜不报忧，容易产生“遮掩效应”。^[126] 实际上社会报告被公司利用来实现非社会责任的自利工具。有鉴于此，今后的社会责任报告应在二个方面予以加强：其一，就披露内容而言，应强化披露：①上市公司与利益相关者之关系；②与公司履行社会责任直接相关的情况，如环境法律与政策的执行情况、消费者保护情况、劳动关系的处理等。其二，就披露的法律要求而言，无论是强制披露还是自愿披露，均应当满足真实性、准确性、完整性和及时性要求，如数据是否准确，内容是否虚假、遗漏、误导。如果没有满足这样的要求，公司及其管理者等披露义务人均应承担欺诈责任。

四、后语：理想与现实的误差

我国2005年修正《公司法》第5条将“社会责任”正式写进了法律，2017年《民法总则》第86条进一步将“社会责任”提升到民法典总则地位。如此看来，我国法律对公司社会责任重视程度非常之高。然而，对于这一高尚的法律政治理想，它究竟意味着什么？应该如何落实？这样的问题困扰了人们将近一百年了，依然没有达成共识。正所谓“理想是饱满的，现实是骨感的”，而这种理想与现实的差距很大程度上来自于人们对公司社会责任认识的误差。

公司社会责任是一个系统工程，每个子系统都有各自的任务和目标，需要各个环节相互配合，协同努力。任何不加区分的尝试必将造成系统紊乱，导致公司社会责任无法真正得到落实。

[122] 如 Social Accountability (SA) 8000 就对跨行业和跨国界的企业设置了社会问责要求，如童工、强制劳动、工人健康安全、结社自由、集体谈判权力、歧视、工人纪律、补偿等。

[123] 如深交所2006年发布的《上市公司社会责任指引》和上交所2008年发布的《上市公司环境信息披露指引》。

[124] 田利辉、王可第《社会责任信息披露的“掩饰效应”和上市公司崩盘风险：来自中国股票市场的 DID-PSM 分析》，《管理世界》2017年第11期，第146页。

[125] 参见《上市公司治理准则》（2018年）第91、95条。

[126] 同前注 [124]，田利辉、王可第文，第155页。

这才是“公司社会责任真正的危险”（the real dangers of CSR）。⁽¹²⁷⁾ 本文的研究意图在于：对于公司社会责任，公司法到底能够尽到多大“责任”，哪些事情是公司法能够做到的，哪些事情是公司法不能做或不适合做的？

本文研究表明，公司法对社会责任的关注和落实体现在如下几个方面：

第一，作为履行社会责任的基本义务，公司应当遵守法律，主要指遵守外部法律关于社会责任的强制性规定。

第二，在公司治理结构层面，独立董事和董事会专门委员会可以发挥一定的社会责任功能，也可以吸收职工参与管理与决策，实行民主管理，但应有节制。此外，如果运用得当的话，表决权代理和股东提案机制在机构投资者的助力下，亦可发挥一定的作用。

第三，在公司经营活动中，是否存在管理者对其他非股东利益相关者的受信义务，比较复杂，应区分不同情况。

(1) 在公司正常运行和一般性经营决策中，股东利益与非股东利益基本上是一致的，原则上不存在管理者对非股东利益相关者一般性地适用受信义务情形，但可能存在偶然的特殊判例。

(2) 在一些特殊情况下，管理者应当对利益相关者承担社会责任，如企业破产或处于破产状态，董事、高管须对债权人承担受信义务；再如，像在收购与防御这样的结构性决策中，司法判例允许董事、高管为了非股东成员利益进行防御。同时，在结构性决策中，应重点关注董事、高管的自我交易问题，他们与股东和非股东成员的利益冲突是真实存在的。

(3) 公司捐赠与股东和非股东成员都可能存在利益冲突，公益捐赠须适用受信义务予以审查。

由此看来，在受信义务名义下执行公司社会责任的空间是有限的。这是因为，受信义务本就不是一个强势规则，其注意义务（duty of care）在商业判断规则（business judgement rules）的“庇护”之下已经羸弱不堪⁽¹²⁸⁾，适用于股东保护尚且勉强，何况其他非股东成员。忠实义务之“公平标准”（entire fairness test）适用于公司内部的利益冲突交易。其他利益相关者既不是公司控制者，也不是关联人，其与公司的合同关系不存在利益冲突，公平标准无法适用于债权合同、雇佣合同等独立交易关系。“与其适用受信义务反而弱化了保护力度，不如改革劳动法、消费者保护法等外部法律以增强其保护力度……鼓吹者缺乏对公司法实际效用的考察”。⁽¹²⁹⁾

第四，公司应接受政府或者社会的监督，其重要和有效的方式是履行社会披露义务。

综上所述，公司法确实存在可践履社会责任的空间，但它只能做自己的事情。无论公司社会责任多么重要，这种内部法律都无法替代外部法律，或者将外部法律甚至非法律目标加诸于公司法。若强行出头，非但于事无补，反而可能破坏公司法的基本功能定位和固有价值目标，最终导致公司制度和资本市场的消亡。

(127) 借用 Levitt, T. 教授一文的标题语。See Theodore Levitt, *The Dangers of Social Responsibility*, 36 HARVARD BUSINESS REVIEW 41, at 41 (1958).

(128) 通常认为，与其说它是一个保护股东的规则，不如说它是庇护董事、高管责任的“安全港”（safe harbor）。

(129) See Franklin A. Gevurtz, note 76 supra, at 663.