

公司控制权的演变与治理结构

郭旺, 李自如

(中南大学商学院, 湖南长沙, 410083)

摘要: 通过对公司控制权结构演变和现代公司制形成历史的分析, 说明了由企业制度形态所决定的公司控制权结构要求建立相适应的公司治理结构, 以使股东的权能在公司内部得到统一; 并针对当前公司治理结构的职能弱化, 提出应加强董事信托义务的相关配套法规的建设及其法律实践, 进一步完善董事民事责任的立法与不断扩大的董事权力相适应。

关键词: 企业制度; 所有权; 控制权; 治理结构; 信托义务

中图分类号: F271

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2003)01-0096-04

企业制度形态从古典的业主制、合伙制到现代公司制的演变和控制权结构的重整, 凸显了其中的委托代理关系。当前国内对公司治理结构的研究大都沿袭了这一显性特征(见图1), 并认为公司治理结构的产生是由于“投资者需要委托代理人进行监控”^[2]。这一观点仅注意到了问题的一个方面, 而忽视了企业制度形态的演变和控制权结构的重整对创设公司治理结构的客观要求。

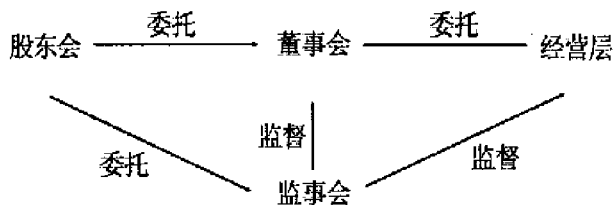


图1 公司治理结构的委托代理关系^[1]

一、公司控制权的演变与现代公司制的形成

企业制度是以产权制度为核心的企业组织制度, 它决定了企业财产的组织形式和经营机制。业主制企业是最早出现的企业制度形式, 它只有一个产权所有者, 所有权和控制权结构十分简单(见图2)。企业是业主的个人财产, 其个人拥有所有的投入资产并由自己直接经营。业主享有企业的全部经营所得, 同时对它的债务负完全责任。如果经营失

败而出现资不抵债的情况, 业主要用自己的家财来抵偿。在经营单位内, 剩余索取者和最终决策者同一个人, 所有权和控制权高度统一, 既是所有者又是管理者的企业主获取了他制定决策的所有财富成果。

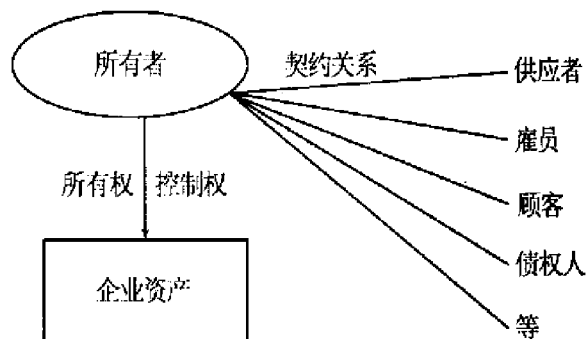


图2 业主制企业所有权与控制权结构与契约关系

合伙制企业是古典企业的另一种形式, 它往往是业主制企业扩张的结果。这类企业是在两个或两个以上业主的个人财产基础上按照合伙契约共同出资并经营, 每个业主都拥有相同的权利和责任。企业是业主个人财产, 由业主所有并控制(见图3)。由于合伙制企业存在的相互代理、复杂的契约关系, 在企业内外容易产生分歧, 不利于长期经营。随着企业规模的不断扩大, 经营活动的增多, 如果每个人都参与企业的经营决策, 同时每项经营决策都必须征得每个出资者的同意才能付诸实施, 这种协调与谈判成本将会非常之高, 企业在经营中的规模经济必然很快被这种高昂的成本所破坏。因此, 出资者

的权利必须以某种集中的方式重新安排,即通过对大部分决策控制权的授权委托,形成合法的委托代理关系,将权利集中到少数经营者手中,由这个小团体管理着企业(见图4),以权利的重新安排去克服原来每个出资人都有权决策时产生的高昂协调、谈判成本,发挥企业的“规模经济”。这个权利(控制权)的调整过程被德姆塞茨称为“第一次法律修正”^[3]。其结果是委托代理关系的形成,使得谈判成本“内部化”^[4],合伙企业因此能够在较低的成本上运行以获得规模经济的利益。而根据合伙企业法,这种集中必然产生代理成本和管理上的外部性。如果企业经营不善导致资不抵债或倒闭,按照合伙制企业的法律,每个出资人都可能倾其所有财产来承担企业债务。这种外部性妨碍了合伙企业资本扩张的要求。“第二次法律修正”表现为有限责任,它使出资者对企业负有的债务责任只限制在出资额的范围内,使管理的外部性大大降低。“第二次法律修正”的结果即产生通常意义的有限责任公司,这是权利的第二次重新界定。德姆塞茨认为,权力集中的管理者经营和有限责任的结合,使扩张后的企业再次回到最低的经营成本上运行。股东实质上是股份资本的出资者,而不是所有者,股东所实际拥有的是他们的股权,而不是公司^[3]。股东通过其拥有的公司股权而拥有公司所有权,公司则拥有公司法人财产的所有权和控制权,因而形成股东与公司、公司与公司法人财产这种交迭的三层所有权和控制权结构(见图5)。

然而,即使这样对公司的权利做了再界定,当股东与管理者的偏好不一致,或股东不赞成公司管理者的决策时,仍然要忍受或承担公司经理决策的后果,公司管理决策对股东们的外部性影响仍然未被最小化。于是需要对权利做进一步的法律修正(“第三次法律修正”)——即股份的自由转让。与合伙制、有限责任公司不同,经过修正后的权利是股东可以在事先未得到其他股东同意或不解散公司的情况下出售自己的股权。它不仅导致了有组织的有价证券市场交易的出现(即资本市场),使投资活动成了有价证券市场中的“资产选择”活动,而且股权的可转让性通过股权交易市场的竞争降低了股东对公司管理者经营活动的“监督成本”,有助于提高经营者与股东之间的一致性,从而降低“代理成本”。这一法律修正的结果即是股份有限公司。

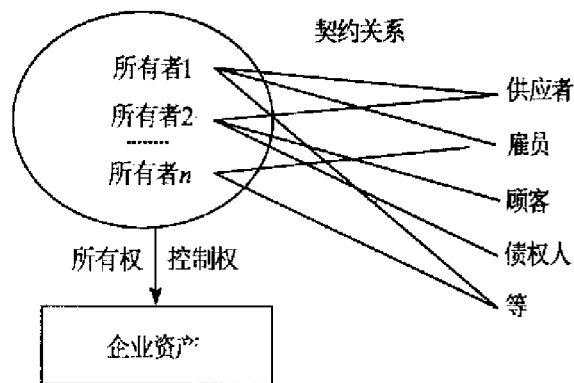
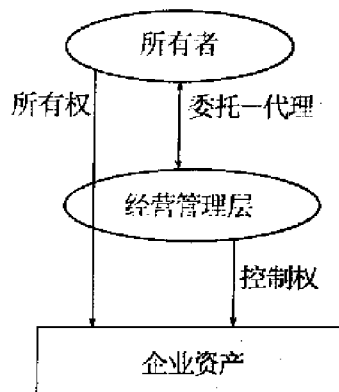


图3 合伙制企业所有权与控制权结构与契约关系



代表所有权的向下箭头线从经营管理层的椭圆框中穿过,表示该部分人员对企业资产也有所有权

图4 “第一次法律修正”后合伙制企业所有权与控制权结构

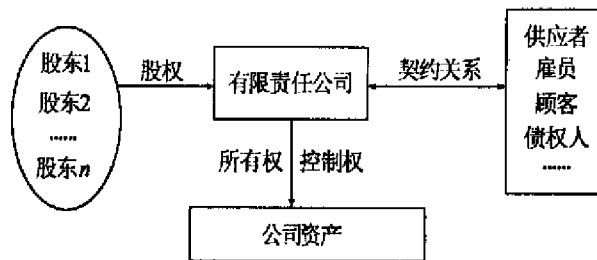


图5 现代公司制企业所有权和控制权结构与契约关系

二、公司治理结构与董事的信托义务

从古典的业主制、合伙制企业到现代公司制的形成过程中,我们不难发现,公司控制权结构重整的结果,从法理上讲似乎是以股东自己的出资创造了一个游离财产权利范围并对其财产权利进行自我否定的对立物^[5],即股份公司的股东一旦把财产投入到公司就丧失了对其财产的直接所有权和控制权,而公司本身则在形式上超越了各个股东成为公司财产的直接所有者和控制者。鉴于此,商法通过创设公司股东大会、董事会、监事会以及管理层制衡机制

的公司治理结构(见图6),在公司内部又创造了财产权利再结合的制度安排,开辟了股东对公司资产进行支配与控制的道路。这种由法律而创立的公司治理结构旨在维护股东的主体地位,确保其财产权利的实现,使股东的权能在公司内部又得到了统一,即股东对公司财产的间接所有和法人本身对公司财产的直接所有仅是法律形式上的、抽象意义上的所有而已,股东才是企业及其资产的实质所有者。股东大会作为公司最高的权力机构集中全体股东的意志选举董事会,原则上有权决定公司资产运营的一切方面,特别是有关公司的重大问题决策必须由股东大会决定。由股东大会选出的董事会现实地行使公司的支配权,受托管理公司,而董事会选举的经营者则接受董事会的领导,执行董事会的决定。由股东大会选出的监事会则依据股东大会的意志监督董事会及其经营者的活动。然而,现代公司的发展早已突破和超越了这种公司治理结构的制约和限制,公司治理结构的职能弱化日显突出。具体表现在股东大会甚至董事会以及监事会的职能越来越弱化。由于管理层的强势地位,董事会的选举实际上往往操纵在管理层手中,除了自身为董事会成员外,管理层从自己利益出发,提名其他董事候选人甚至监事会候选人,再由股东大会投票通过。结果当选者常为管理层的关系人士,从而进一步巩固了管理层自己的地位和权威,加强了管理层对公司的控制。即使任命独立的外部董事,并实施与公司价值挂钩的激励,由于外部董事的效用函数不仅取决于公司价值,而且决定于董事职位能否保留,因此股东与外部董事的效用函数也只能部分地重合。这样,法马和詹森^[6]所提出的决策控制(认可与监督)和决策经营(提议和贯彻)的分离事实上很难实现。

一个好的利益机制并不能代替一个好的董事会^[7]。加强董事会的治理,保证董事会独立于管理层而忠于股东和控制董事权力等自然就成了公司治理结构的中心问题。沿袭委托代理关系,人们已经尝试了不少内部和外部的补充机制,但都不能满意地解决问题。现存的监督与激励机制相互补充,尽管降低了代理成本,却不能从根本上确保公司经营的效率性。首先,由于难以区分公司董事和经理自利行为与“运气不佳”或其它客观因素导致的公司利益损失;其次,对公司董事和经理实施股权激励,确实能提高他们与股东利益的趋同程度,但只要公司董事和经理未能持有100%的股份,代理问题就不可避免;再次,“股东行动主义”(shareholder activism)对公

司董事和经理的行为的确施加了一定影响,但是由于监督需要专门知识和技巧,且成本高昂,只有持股比例非常高的股东才有可能主动提供监督这种“公共产品”;最后,公司接管作为约束机制的成本很高,包括收购溢价、重组成本,而且公司董事和经理的防御也不利于公司和股东利益。

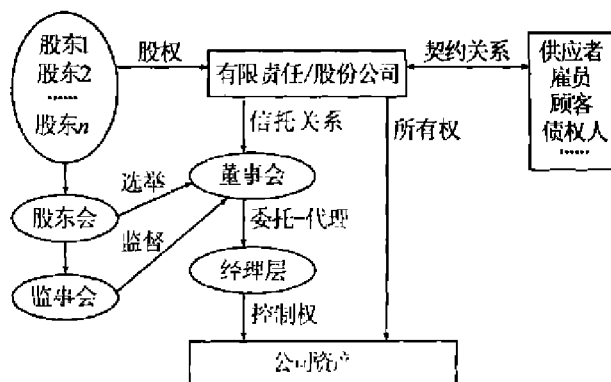


图6 现代公司制企业所有权与控制权结构和治理结构

事实上,作为法定机构的公司董事会,其组成成员即公司董事在行使权利的同时也应承担其作为公司股东受托人^①的法定信托义务(fiduciary duty)。这是英美法系国家董事对公司所承担的一类最主要和最基本的义务^[8],在我国还没有引起足够的重视。该义务作为对公司监督和激励机制的补充,不失为对公司董事行为进行约束和控制的有效法律手段。信托义务最初是为了确保那些以代表资格为他人利益拥有资产或行使职权的人能善意地或谨慎地保护他所代表的人的利益。19世纪初,这一义务被扩展至公司的董事。作为受托人的董事对作为受益人的公司负有诚实及善意的主观义务和不得使自己义务与其个人私利发生冲突的客观义务,即董事必须忠实履行职责,最大限度地保护和实现公司利益,不得利用其在公司的优势地位为自己或与自己有利害关系的第三人谋求在常规交易中不能或很难获得的利益,更不能损害公司和股东利益,否则即违反其信托义务,并为此要承担相应的法律后果。

在如何控制董事权力方面,由于英美公司制度缺乏独立的监事会这一监督机关,董事义务的有关法律制度显得格格外完备。如董事的信托义务构成其董事行为控制机制的中枢。英美法国家董事义务规则的广泛应用,对大陆法国家^②产生了深远影响。1950年,日本法率先导入英美法的信托义务机制,于商法第254条之三增设了董事对公司的忠实义务^[9]。我国《公司法》也明确规定董事对公司负有信托义务。尽管该法第59~63条和第123条列举了董

事信托义务的几种具体表现形式,但由于缺乏相关配套法规,在具体实务和判例实践上仍显贫乏,须尽快加强相应的配套法规建设和法律实践。特别应进一步完善董事民事责任的立法,强化董事的义务和责任,与不断扩大的董事权力相适应。尤其需增加董事对相关利益人(第三人)责任的规定,要求董事滥用职权而对公司损失负有责任,以及董事有其它违反规定的行为发生时,对相关利益人(第三人)产生的损害,应与公司一起承担连带赔偿责任。必要时可强制规定公司董事实行责任保险,以防止公司董事的行为致使公司、相关利益人(第三人)受损时无法实现其索赔权,使董事的民事责任体系化、规范化、完整化,以切实保护公司、债权人与股东的合法权益和维护相关利益人(第三人)的权益。

注释:

- ① 董事会常被期望并受鼓励为了股东回报的最大化去使企业从事风险性的投资活动,而通常意义上的受托人仅负有维持、保护所控制的财产的责任,并不能使这些受托财产去进行高风险的商业活动,因此,董事和公司之间的关系是不同于其它类型的、一

种特殊的信托关系。

- ② 大陆法系国家更注重监事会这一公司机构的设置,因此,大陆法系国家的董事会有“结构方式”之称。

参考文献:

- [1] 李健. 公司治理理论[M]. 北京: 经济科学出版社, 1999.
- [2] 吴淑琨, 席酉民. 公司治理与中国企业改革[M]. 北京: 机械工业出版社, 2000.
- [3] Demsetz, Harold. Toward a theory of property rights[J]. *American Economic Review*, 1967, (57): 61-70.
- [4] 张军. 现代公司的理论与经验[M]. 上海: 上海译文出版社, 1999.
- [5] 庞德良. 现代日本企业产权制度研究[M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2001.
- [6] Fama E, Jensen M C. Separation of ownership and control[J]. *Journal of Law and Economics*, 1983, (26): 301-325.
- [7] 梁能. 公司治理结构: 中国的实践与美国的经验[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2000.
- [8] 冯果. 现代公司资本制度比较研究[M]. 武汉: 武汉大学出版社, 2000.
- [9] 刘俊海. 股份有限公司股东权的保护[M]. 北京: 法律出版社, 1997.

Development of corporates' control rights and its governance structure

GUO Wang, LI Zi ru

(School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: The fact that the adaptive corporate governance structure is required by the structure of corporate control rights which is determined by the form of firm institution so as to unify the property rights of shareholders and their function within the corporation is the basic logic of establishment of corporate governance structure, and it is proved by the evolution of corporate control rights and the creation of modern corporation. Considering the weakening in function of present-day corporate governance structure, the legislation and practice in law towards director's fiduciary duty should be enhanced, the civil duty of directors be further improved, thus they will adapt to the growing power of the directors.

Key words: firm institution; ownership; control rights; governance structure; fiduciary duty