

# 股东会与董事会分权制度研究

许 可\*

---

内容提要 公司权力如何在股东会和董事会之间分配是公司法的核心问题之一。在股东优位主义和董事会优位主义的脉络下,我国学者多认为中国公司法偏向前者,而后者为世界潮流。然而,比较法上的观察表明:各国并无一定之规,我国法亦有另外解释的可能。因此,公司分权的道路选择不应以一国一地的做法为圭臬,而应诉诸功能进路和经济分析。基于交易成本节省的原则,不同类型的公司权力应在充分考量具体情势的前提下,在股东会和董事会之间妥当分配,最终令股东会和董事会各自享有独立且对等的权力,并通过合作共同促进公司治理的提升,这就是股东会和董事会“同等主义”的意义所在。

关键词 股东优位主义 董事会优位主义 交易成本 分权 同等主义

---

## 一、问题的提出

自伯利和米恩斯洞见现代公司所有与经营相分离的事实以来,公司权力如何适当且有效率地在股东会和董事会之间分配,便成为了历久弥新的重要议题,以此为焦点,两种相互对立的观念——股东优位主义(shareholder primacy)与董事会优位主义(director primacy)在不同的法律体系中展开。前者基于股东的所有者身份,将公司权力视为股东权利的延伸,因而公司的一切事务,只要不违背公司法的强制性规定,不违背公序良俗,股东会都有权作出决议。<sup>①</sup>与此相反,后者把董事作为无利害关系的受托人,其职责在于衡平考虑公司各利益相关方的共同利益,故公司的所有业务和事项均应由董事会或在其指导下管理。<sup>②</sup>股东优位主义抑或董事会优位主义绝不仅是学理上的分

---

\* 中国人民大学法学院教师博士后。需要注明,为便于行文,有限责任公司的股东会、股份有限公司的股东大会在文中统称“股东会”。

① 参见邓峰《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第418页。除此之外,股东优位主义的另一含义指公司以股东利益为依归,从而区别于充分考量债权人、雇员和社区等相关者的利益相关者优位主义(stakeholder primacy)。参见Lynn A. Stout, *Bad and Not-So-Bad Arguments For Shareholder Primacy*, 75 Southern California Law Review, 1189-1201 (2002)。

② Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, 89 Georgetown Law Journal, 439-468 (2001)。

歧,更指向了实践上的疑难,从2010年国美电器董事选任事件到2011年台湾地区“公司法”修正对董事会权力的扩展,再到我国近年来多起公司法纠纷,均是适切的例证。

案例一:石家庄晟宏公司利润分配案。<sup>③</sup>2000年,石家庄晟宏科贸有限公司(“晟宏公司”)与航天信息股份有限公司(“航信公司”)组建了金穗公司,其章程第28条规定:“股利按各股东的股份占注册资本的比例进行分配,在公司年终决算后执行,具体分配方案由董事会决定”。2004年4月,金穗公司召开董事会作出决议,决定2003年分配利润500万元,但之后却一直未向晟宏公司支付上述利润。晟宏公司起诉至法院后,金穗公司于2005年5月召开了临时股东会,决议暂停该利润分配方案。一审法院认为,根据公司章程,利润分配方案由董事会做出决议后即生效,临时召开股东会及做出决议无法律约束力。因此判决金穗公司支付晟宏公司2003年股利。在二审法院维持原判后,金穗公司提出申诉。最终,石家庄市中级人民法院做出再审判决,认为董事会决议不能等同于股东会的决议,公司章程虽“利润分配方案由董事会讨论决定”,但并不能排除股东会行使法定职权,遂撤销之前的两份判决。

案例二:公司设备出售案。某有限责任公司章程规定,董事会有权处分价值不高于50万元的资产。某日,该公司董事会拟将公司一台价值为30万元的设备卖给第三方,但股东会同时通过了保留该台设备的决议,并要求董事会执行。董事会坚称处分该设备属于其权限范围,拒不执行股东会决议,由此产生讼争。<sup>④</sup>

案例三:北京燕京公司印章归属案。<sup>⑤</sup>2006年7月28日,北京燕京建筑工程有限责任公司(“燕京公司”)召开董事会,并在法定代表人杨国清的反对下,通过了内容为“营业执照和资质证书副本和公章按公司惯例使用和按原办法由马百祥负责保管”的董事会决议。嗣后,杨国清诉请法院宣告上述决议无效。一审法院认为:公司的公章、营业执照及资质证书副本虽属于公司财产,但董事会仅有权对其使用进行决议,保管方式则不属董事会的决议范围。因公章、执照及证书为企业专用物品,已经相关部门登记备案,对外具有公示效力,当由法定代表人管理。董事会决议剥夺了原告对外代表公司的权利,违反相关法律规定,应属无效。被告不服上述判决,向北京市第二中级人民法院提起上诉。二审法院在说服燕京公司就公章事宜形成股东会决议后,判定董事会决议合法有效。

上述三则案例展现了公司权力分配议题的不同面向。案例一的问题是:股东能否通过公司章程改变公司法规定的股东会和董事会的权限?案例二的问题是:股东会能否超越公司法、公司章程所列明权限,就董事会应表决事项做出有效决议?案例三的问题是:公司章程、公司法未规定或规定不明的事项,是属于股东会还是董事会的职权范

<sup>③</sup> 参见王保树《章程的适用与章程的自治空间》,载渠涛主编《中日民商法研究》(第8卷),法律出版社2009年版,第266-267页。

<sup>④</sup> 参见罗培新《股东会与董事会权力构造论:以合同为进路的分析》,载《政治与法律》2016年第2期。

<sup>⑤</sup> 参见“杨国清诉马百祥等要求确认董事会决议无效案”,北京市第二中级人民法院(2007)二中民终字第2687号民事判决书。

围?显然,采股东优位主义者与董事会优位主义者对以上问题将得出大相径庭的判断。当前,我国学者多基于董事会优位主义的国际潮流,将限制股东会、充实董事会权力作为我国公司法未来的改革方向。与之不同,本文并无预设的立场,而是尝试着在股东会和董事会分权的层面上,发现股东会和董事长在决策上的比较优势,从而,对抽象的主义之争做出具象解答,以期有俾于我国公司治理之提升。

## 二、公司分权的本土立法与域外经验

### (一) 模糊的中国公司法

我国公司法采股东优位主义,为当前主流观点。例如,郭富青教授认为,鉴于我国股东会的职权中包括了部分经营管理性质的权力,我国公司法的权力配置模式仍然属于股东绝对主权主义。<sup>⑥</sup>叶林教授从国务院及其所属主管机关颁布的诸多行政法规、部门规章着眼,发现我国公司立法并未彰显公司权力由股东会向董事会的让渡,相反却表现出强化股东会地位的趋势。<sup>⑦</sup>罗培新教授根据《公司法》中“董事会对股东会负责、向股东会报告工作、执行股东会的决议”等表述,认为我国的董事会依附于股东会这一权力机关。<sup>⑧</sup>邓峰教授亦指出:将公司看成是股东财产延伸的观念普遍存在,董事会不过是股东对公司控制权延伸的手臂;<sup>⑨</sup>不仅如此,我国的股东本位在某种意义上是对政治制度架构的粗糙模仿:股东会之于董事会,在角色设置上如全国人大与常委会,在职权描述上又如全国人大与国务院。<sup>⑩</sup>无独有偶,美国学者 Nicholas Calcina Howson 从政治经济学的角度将中国公司法的作用理解为促成国有企业实现“没有私有化的公司化”,并且通过确立股东优位主义,保证了国家资本主义的形成。<sup>⑪</sup>

不过,一旦我们回到公司法的文本和实践,以上看似明晰的论断显得不再那么确定。首先,较诸国家经济体制改革委员会1992年5月发布的《股份有限公司规范意见》和《有限责任公司规范意见》,我国《公司法》(1993年)凸显了限制股东会权力的立法意图,这不但体现在将上述规范意见中“股东会是公司的‘最高’权力机构”的“最高”二字删除,还体现在股东会不再拥有资产负债表、利润表和其它会计报表的批准权以及少数股东提案的审议权。<sup>⑫</sup>其次,即使在董事会优位主义下,股东会也是董事会权力合法性

<sup>⑥</sup> 参见郭富青《从股东绝对主权主义到相对主权主义公司治理的困境及出路》,载《法律科学》2003年第4期。

<sup>⑦</sup> 参见叶林《公司治理机制的本土化——从企业所有与企业经营相分离理念展开的讨论》,载《政法论坛》2003年第2期。

<sup>⑧</sup> 参见罗培新《公司法的合同解释》,北京大学出版社2004年版,第277页。

<sup>⑨</sup> 参见邓峰《董事会制度的起源、演进与中国的学习》,载《中国社会科学》2011年第1期。

<sup>⑩</sup> 参见邓峰《中国法上董事会的角色、职能及思想渊源:实证法的考察》,载《中国法学》2013年第3期。

<sup>⑪</sup> See Nicholas C. Howson, *Protecting the State from Itself? Regulatory Interventions in Corporate Governance and the Financing of China's "State Capitalism"*, 37 Seattle University Law Review, 667 (2014).

<sup>⑫</sup> 参见汤欣《降低公司法上的代理成本——监督机构法比较研究》,载梁慧星主编《民商法论丛》(第7卷),法律出版社1997年版,第27-30页。

之所依<sup>⑬</sup>作为公司意思机关之一,股东会在职权范围内所作决议当然具有法律效力,董事会执行其决议、对其负责尚不能证明股东会凌驾董事会之上。再次,我国《公司法》(2013年修正)第37条、46条、99条、103条分别列举了股东会和董事会的职权,却没有沿袭股东优位主义,规定应由董事会决议之事项外,均应由股东会决议行之。据此,就公司法和公司章程未规定事项,是否皆属股东会权限,仍有解释余地。例如,在“王澄洲与朱虹、北京恭安印章制作有限公司公司决议效力确认纠纷”[(2011)二中民终字第17061号]一案中,北京市第二中级人民法院认为股东会职权的行使应以公司法和公司章程为边界,印章公司的章程中并未赋予股东会除法定职权外的其他职权,故印章公司关于免除王澄洲100万元债务的决议超越了股东会的职权范围,系越权决议。再者,根据《公司法》的列举式规定,我国股东会相当数量的职权是对董事会或监事会提出议案的“审议批准权”,而非直接决定权,此与股东优位主义对股东会权力的主动性认定并不相符。此外,2005年《公司法》修订,增加“公司章程规定的其他职权”一款,从而为增减股东会和董事会职权提供了通道,进而弱化了股东会的权威。<sup>⑭</sup>这种对意思自治的尊重可见于“徐丽霞与安顺绿洲报业宾馆有限公司、第三人贵州黔中报业发展有限公司公司决议效力确认纠纷”[(2015)黔高民商终字第61号]一案。贵州省高级人民法院在该案中指出:从《公司法》第38条、第47条看,董事会和股东会的职权,在没有法律明确禁止的情况下,都可以行使、可以放弃,也可以委托他人行使。最后,《公司法》将公司内部管理机构设置、经营计划、投资方案以及基本管理制度的决定或制定权赋予了董事会,考虑到“公司基本管理制度”的广泛性,其足以成为董事会扩充权力的抓手,<sup>⑮</sup>就此而言,我国公司法甚至能被视为董事会优位主义的。

公司法理论与其表达的扞格,固然来自立法语言与立法技术的不足,致使对股东会和董事会权力的描述性界定本身就存在进一步细化的空间,例如“经营方针、投资计划”(股东会)和“经营计划、投资方案”(董事会)究竟区别何在,难免人言人殊。而更重要的是,立法者对股东会和董事会角色和职能缺乏深刻体认,亟待在股东优位主义与董事会优位主义的框架下寻求定位。考虑到我国公司法的继受性以及公司治理模式的全球化,在我国做出选择之前,对世界各国做一番比较法的考察,发现可能的“最佳实践”,未尝不是前提性的工作。

## (二) 多元的比较公司法

各国公司法对于股东优位主义抑或董事会优位主义并无统一定见。就股东数量有限、没有交易市场、股权自由转让受到约束的“闭锁公司”而言,<sup>⑯</sup>各国均赋予股东宽泛

<sup>⑬</sup> See *Blasius Indus. Inc. v. Atlas Corp.*, 564 A.2d 651, 659 (Del. Ch. 1988).

<sup>⑭</sup> 参见虞政平《公司意思自治的法律空间》,载《人民司法》2010年第19期。

<sup>⑮</sup> 利用公司内部规定争夺公司控制权的情形,可参考美国公司法中股东通过章程细则(Bylaws)突破董事会优位主义的实践。晚近的案例参见 *CA, Inc. v. AFSCME Employees Pension Plan*, C. A. No. 329, 2008 (Del. July 17, 2008)。

<sup>⑯</sup> Committee on Corporate Laws, ABA Section of Business Law, *Managing Closely Held Corporations: A Guide Book*, 58 Boston Law Review, 1077 (2003).

的决策权和实质的控制权。<sup>①⑦</sup>例如,在德国有限责任公司(GmbH)中,股东会系最高权力机关,拥有通过直接表决来经营公司的权力;<sup>①⑧</sup>法国有限责任公司(SARL)由一名或多名经理经营管理,但由股东进行决策和控制;<sup>①⑨</sup>美国封闭公司的股东有权以股东协议的方式限制董事会权力,乃至取消董事会。<sup>②⑩</sup>与闭锁公司立法趋同相反,公众公司的治理结构因国而异。显然,那种将董事会中心视为当代唯一范式的观念不但未能区隔公司类型,而且也忽略了普通法系与大陆法系之间以及普通法系内部的分歧。

### 1. 董事会优位主义的典范:美国特拉华州公司法

董事会优位主义的落实,无疑以美国为最。鉴于一半的美国上市公司和64%的财富500强公司都设立于特拉华州,《特拉华州普通公司法》(Delaware General Corporation Law, DGCL)占据着美国公司法的主导地位。该法第141(a)条明确规定“根据本法组成的每个公司的业务和各项事务(business and affairs)都应当由董事会管理,或者接受董事会指导,本法或者公司章程另有规定的除外。”纵览DGCL的各项规定,上述业务和事务包括但不限于选任公司高管(DGCL第142条)、管理公司融资(DGCL第151条、152条)、分配股利(DGCL第170条、173条)、公司重大交易以及公司章程重要文件变更的提议权。与董事会的广泛权力相比,股东会的权力仅集中在下述事项:(1)董事的选任和解任;(2)批准公司的运营;(3)批准公司章程和章程细则;(4)批准公司的合并、重大资产出售、股权置换、解散。<sup>②⑪</sup>况且,即便在上述权限内,股东权力的行使仍面临重重制约。首先,董事的提名权在事实上仍牢牢掌握在董事会及其提名委员会的手中。<sup>②⑫</sup>其次,交叉任期董事会(staggered board)的设置和特别股东会召开的困难,均弱化了股东对董事的解任权。最后,股东会的审批权仰赖于董事会相关议案的提出,在“议案并非股东所得处理事项”“议案与公司运营无重大关系”“议案系公司日常运营事务”或“议案涉及股利”的情形下,董事会有权拒绝将股东议案纳入股东会决议事项之中。

在上述法定分权之外,DGCL第102(b)(1)条允许公司章程创设、定义、限制和规制公司、董事和股东的权力。然而,这种重新分权的灵活性,在实践上对股东却并无实益。一方面,公司章程修正案的提出权归属于董事会,股东难以单方面变更,另一方面,美国法院亦不太可能允许股东恣意扩权,从而针对公司业务和事务的实质性问题作出决议。<sup>②⑬</sup>在Quickturn Design Sys., Inc. v. Shapiro案中,Quickturn Design System公司为

<sup>①⑦</sup> 参见[美]莱纳·克拉克曼等《公司法剖析:比较与功能的视角》(第2版),罗培新译,法律出版社2012年版,第77页。

<sup>①⑧</sup> 参见[德]托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔《德国资合公司法》,高旭军译,法律出版社2004年版,第524页。

<sup>①⑨</sup> 参见[挪威]马德斯·安登斯、[英]弗兰克·伍尔德里奇《欧洲比较公司法》,汪丽丽、汪晨、胡曦彦译,法律出版社2014年版,第247页。

<sup>②⑩</sup> See Model Statutory Close Corporation Supplement § 20.21.

<sup>②⑪</sup> 参见[美]罗伯特·W.汉密尔顿《美国公司法》,齐东祥译,法律出版社2008年版,第175页。

<sup>②⑫</sup> 2010年,美国证券交易委员会试图修改《证券法》第14a-41条,确立股东使用委托书提名董事的规则,但最终因商业力量的狙击,而最终法院被宣布无效。参见Business Roundtable v. SEC, 647 F.3d 1144 (D.C. Cir. 2011)。

<sup>②⑬</sup> 参见前引<sup>①⑦</sup>莱纳·克拉克曼等书,第55页。

了应对敌意收购要约,在章程细则中采取了俗称为“毒丸”的股东权益保护计划,并且规定继任的董事会在六个月内不能赎回。特拉华最高法院认为,该条款限制了公司继任董事会完全履行自己的职责,依据 DGCL 第 141(a) 条,决定这一毒丸计划无效。<sup>②4</sup> 由此可见,法院高度尊重董事会管理公司的权力,并且对可能限制董事会完整履行职责的安排保持警惕。

## 2. 董事会中心主义的弱化: 英联邦国家

如果说美国特拉华州公司法的重点是吸引管理层,那么英国公司法的重点则是吸引资本。<sup>②5</sup> 这一深层次的差异使得英联邦国家的公司法转向了一种修正版的董事会优位主义。英国《公司法》(the Companies Act 2006) 赋予了股东会变更章程和细则、变更股本、任命和罢免董事以及清算公司等专属权力(exclusive power),<sup>②6</sup> 却并未明确将公司事务管理权归属于董事会,而是交由公司章程及其细则决定。因此,股东会得随时利用其变更权,限制甚至回收董事会的部分权力。相反,如 Allen v. Gold Reefs of West Africa Ltd. 案和 Peters' American Delicacy Co. Ltd. v. Heath 案所表明的,无论在英国还是澳大利亚,通过章程、细则、合同排除或剥夺股东会专属权力的条款均被视为无效。<sup>②7</sup> 不惟如是,在特定情形下,股东会还有权就董事会职权事项作出更有效力之决议。详言之, (1) 对于缺编董事任命、首席执行官薪酬、以公司名义起诉等共享权力,股东会决议优先于董事会决议得以适用。<sup>②8</sup> (2) 在董事会陷入僵局、董事会无法达到法定人数要求时,股东会可以代行董事会权力。此外,若董事会对于其权限内事务没有作出决议或决议无效,股东会可根据“非正式公司行为规则”(informal corporate acts doctrine),以全体一致同意的形式作出具有拘束力的决定。<sup>②9</sup> (3) 如股东对董事会决议不满,则可以股东会特别决议的方式,指示董事为或不为一定行为。不过,该等指示无法溯及既往,董事会之前的决议依然有效。<sup>③0</sup>

## 3. 股东优位主义的遗存: 大陆法国家

将股东会视为能够对所有公司事务进行决议的“万能机关”,系大陆法国家的早期认识。<sup>③1</sup> 随着“所有与经营”的分离,股东会人员的多极性、组成的偶然性和非专业性等结构性缺陷凸显,权力不断增大的董事会开始取而代之。不过,较诸普通法国家,大陆法系公司法仍保留着股东优位主义的余韵。例如,《法国商法典》第 L. 225-98 条规定:

<sup>②4</sup> See *Quickturn Design Sys. v. Shapiro*, 721 A.2d 1281 (Del. 1998).

<sup>②5</sup> See Jonathan Rickford, *Do Good Governance Recommendations Change the Rules for the Board of Directors?*, in K. J. Hopt & E. Wymeersch (Eds.), *Capital markets and company law*, (Oxford University Press, 2003).

<sup>②6</sup> 参见曾宛如《股东会与公司治理》,载《台大法学论丛》第 39 卷第 3 期(2010 年 9 月)。

<sup>②7</sup> See Jennifer Hill, *The Rising Tension between Shareholder and Director Power in the Common Law World*, 18 *Corporate Governance: An International Review*, 344-359 (2010).

<sup>②8</sup> 参见[英]丹尼斯·吉南《公司法》,朱羿鲲等译,法律出版社 2005 年版,第 268 页。

<sup>②9</sup> 参见黄辉《现代公司法比较研究: 国际经验及对中国的启示》,清华大学出版社 2011 年版,第 177-179 页。

<sup>③0</sup> See paragraph 3-4 of Schedules 1-3 to the Companies (Model Articles) Regulations 2008.

<sup>③1</sup> 参见[日]近藤光男《最新日本公司法》,梁爽译,法律出版社 2016 年版,第 173 页。

“普通股东会可以作出除第 L. 225-96 条及第 L. 225-97 条所指决定以外的其他一切决定”。<sup>⑫</sup> 德国 2002 年的《公司治理法典》(Corporate Governance Kodex) 积极扩充股东权, 强化股东会对经营执行业务者的控制与监督则是另一个例子。<sup>⑬</sup>

概括来看, 在大陆法国家中, 股东会多有着更广泛的固有权力。它不但有权决定所有关于公司组织结构构建和资本基础的原则性议题(如章程修改、资本变化、可转债发行、公司改组、资产出售、公司合并、分离、解散), 还有权对董事和审计人员的选任和薪酬、利润分配、以优惠价格发行股份等一般议题做出决议。<sup>⑭</sup> 同时, 尽管几乎在所有国家中, 股东决策的范围都大于股东可以提出议案的范围, 但与普通法国家相比, 大陆法系股东的议案内容更加多样, 也更容易进入大会议程之中: 前者以利润分配、董事薪酬的提案权为典型, 后者则表现在董事会负有将股东议案列入议程的一般义务, 除非该议案可能有损于公司。<sup>⑮</sup> 其次, 股东会的权力不得被公司章程限缩。为防范股东会形骸化, 法、德等国一方面禁止股东会将其权力授予董事会或其他机关,<sup>⑯</sup> 另一方面留下了经由章程规定扩大股东会权限的余地。当然, 其延伸到何种地步仍不无争议。<sup>⑰</sup> 最后, 股东会对于董事会负责的经营业务具有不同程度的决策权。在日本, 股东可以通过一并提出章程变更议案, 将固有权力以外的事项纳入可决议范围之内。<sup>⑱</sup> 在德国, 根据霍尔兹米勒案和德国明胶 Stoess 案, 在满足(1) 董事会采取的措施严重影响了股东的成员权和财产权;(2) 采取的措施所涉及的价值超过了公司资产总值的 50% 的情形下, 相关经营业务就必须事前征得股东会的同意, 从而落在股东会的共决权下。<sup>⑲</sup> 总之, 在大陆法系, 股东作为公司存在根源以及股东拥有制定公司“宪法”这一基本权力的观念仍深入人心, 股东优位主义虽已衰落, 但远未死亡。

### (三) 小结

无论是我国《公司法》的解释还是比较法的考察, 都无法为开篇问题提供明确而唯一的回答。事实上, 由于企业性质、股权结构、公司文化以及历史事实的偶然性和意识

<sup>⑫</sup> See Sofie Cools, *The Real Difference in Corporate Law Between the United States and Continental Europe: Distribution of Powers*, 30 *Delaware Journal of Corporate Law*, 697-766 (2005).

<sup>⑬</sup> 参见陈彦良《德国公司治理概论—德国公司治理法典导论及内容》, 载《月旦民商法杂志》2005 年第 9 期。

<sup>⑭</sup> 参见[德]格茨·怀克、克里斯蒂娜·温德比西勒《德国公司法》, 殷盛译, 法律出版社 2010 年版, 第 532 页; [日]末永敏和《现代日本公司法》, 金洪玉译, 人民法院出版社 2000 年版, 第 106-107 页。另参见《法国商法典》第 L. 229-129 条、L. 225-135 条、L. 225-204 条、L. 232-11 等条, 《比利时公司法典》第 554、581、596、612、699、712、722、733 等条。

<sup>⑮</sup> 前引<sup>⑫</sup>。

<sup>⑯</sup> See Katharina Pistor, Yoram Keinan, Jan Kleinheisterkamp, Mark D. West, *The Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, 23(4) *U. Pa. J. Int'l Econ. L.* 818-819(2002).

<sup>⑰</sup> 参见[韩]吴日焕《韩国公司法》, 卞耀武、宋永新译, 中国政法大学出版社 2000 年版, 第 337-350 页。

<sup>⑱</sup> 参见前引<sup>⑭</sup>, 第 183 页。

<sup>⑲</sup> 参见高旭军《德国公司法典典型判例 15 则评析》, 南京大学出版社 2011 年版, 第 178 页。

形态的差异,奉特定国家的规定为圭臬的做法必然缺乏对本土问题的回应力。从根本上看,股东优位主义与董事会优位主义论争之症结系股东会与董事会在现实上可能发挥的功能及其边界。据此,我们有待跳出规则比较的窠臼,在功能主义的进路下发现公司权力分配的理想模式。在此意义上,“公司分权不是一个法律问题,而是一个经济问题”。<sup>⑩</sup>作为多学科知识交融和互惠的产物,公司权力的研究深深受益于经济学所提供的智识和滋养,从科斯到威廉姆森,我们始终生活在他们所划定的疆域之中。<sup>⑪</sup>为此,下文将转向公司权力配置的经济逻辑,希冀发现股东会与董事会分权的原理与规则。

### 三、公司分权的基础原理

#### (一) 公司法的权力分配:任意性规则抑或强制性规则?

尽管公司法系任意性规则与强制性规则之复合体的观点已获得广泛共识,<sup>⑫</sup>但就特定内容而言,究竟是否允许当事人变更或排除仍聚讼纷纭。从经济本质上看,作为克服市场交易成本的制度安排,<sup>⑬</sup>公司从诞生之日就以减少交易摩擦力、促进当事人自由选择为目的,<sup>⑭</sup>公司法的根本功能亦在于这一目的之达成。通过“分割”与“锁定”公司财产,公司法解决了股东之间以及股东与第三方之间的合作困境,却也引发了利益相关方在管理公司财产上的冲突,这反过来要求公司法另行采取措施加以解决。以此观之,公司法实乃对公司财产的“合作控制”(shared control),其所以采用强制性的规则,目的并非单纯管制公司的行为,限制参与者的缔约自由,毋宁是借鉴财产法、组织法和合同法的原则,节省利用“公司”这一法定组织形式的交易费用,构建激励相容的制度结构。由此,我们可以得到两个重要的推论:(1)公司法以任意性规则为初级规则,即应允许人们自行选定组织架构而达致最优效率,不能以立法代替个人的自由决定;(2)在交易成本过高致使当事人无法达成真正合意或难以有效实施合意时,公司法应通过“压倒一切的权威”(overriding authorities)来强制当事人形成实质自由,这就是公司法的次级规则。

回到股东会和董事会分权的议题,以Eisenberg为代表的公司法学者将其归入结构性规则(Structural Rules),并在区隔闭锁公司和公众公司等制度性架构(nature of institutional setting)的基础上进行了不同的性质认定。<sup>⑮</sup>详言之,闭锁公司的股东投入了大量的个人财富参与公司的冒险经营,与公众公司的投资者相比,他们既缺乏分散风险的途径,又有着参与公司经营的强大激励,这迫使他们谨慎从事,力图经由讨价还价达

<sup>⑩</sup> Alessio M. Paces, *Featuring Control Power: Corporate Law and Economics Revisited*, at 417 (Erasmus University, 2007).

<sup>⑪</sup> 关于经济学对公司法学的影响,参见[美]罗曼诺编《公司法基础》,罗培新译,北京大学出版社2013年版。

<sup>⑫</sup> 参见赵旭东《公司法学》(第2版),高等教育出版社2006年版,第44页。

<sup>⑬</sup> 参见[美]威廉姆森《企业的性质:起源、演变和发展》,商务印书馆2007年版,第2-3页。

<sup>⑭</sup> 参见郭锐《商事组织法中的强制性和任意性规范:以董事会制度为例》,载《环球法律评论》2016年第2期。

<sup>⑮</sup> See Melvin A. Eisenberg, Ralph K. Winter, Fred S. McChesney, *The Structure of Corporation Law*, 89 Colum. L. Rev. 1461 (1989).



成最符合利益的制度安排。<sup>④⑥</sup> 不仅如此,闭锁公司中的所有与控制、管理与风险承担的分离程度较低,从而减少了股东会与董事会冲突,并降低了权力分配的重要性。正因如此,闭锁公司中的分权规则呈现出任意性色彩,公司法仅提供“默示规则”或“契约模本”,其旨在弥补因当事人有限理性引发的契约不完全,而将更广阔的空间留予股东和经营者私人自治,他们完全可以因地制宜地设计出更富针对性的操作细则。<sup>④⑦</sup> 不过,出于对自身利益的高度关切,闭锁公司的投资者在公司设立之初,大多倾向于将更多的权力掌握在自己手中,对于那些在董事会没有席位的小股东来说就更是如此,股东优位主义由此成为被普遍“选出”(opt in)的标准合同模式。

与之相反,在公众公司中,股东人数众多和异质化使得磋商成本和以各方没有争议的语言写入章程的缔约成本较高。同时,由于获取和传播信息的成本大于进行分散投资的中小股东预期收益,加之其投票并不具有影响结果的关键作用,他们往往会选择理性冷漠,从而丧失了讨价还价所必需的慎思明辨能力。<sup>④⑧</sup> 最后,公众公司运营的平均年限一般远超闭锁公司,法律政策的变化、商业事件的不确定性和理性计算的局限都将大幅增加当事人的预见成本。以上种种令当事人一次性订立完备契约的交易成本高得近乎不可能。为了维持长期关系,各方必须随时间推移进行不断修正。在充分竞争市场中,后续的谈判结果依然是最优的。然而,由于“投资资产的专用性”和人的“机会主义”倾向,<sup>④⑨</sup> 股东的再谈判往往被锁定在双边垄断的格局中,从而遭致公司控制股东或内部经营者的“要挟”(hold up)。此外,考虑到与事后执行相关的关键性变量尽管可以被当事人观察,却不能被保证契约执行的法院或监管机构识别,“可观察但不可证实”的特性进一步加大了股东受剥夺的可能性。所以,当传统的合同法无法提供保护时,就需要设计出强制性的治理机制,以避免投资人投资损失以及由此带来的事前成本,<sup>⑤⑩</sup> 这正是股东会和董事会强制性分权的原理。

尽管公司法权力分配条款的性质因制度架构而有所差异,但有一点始终如一,那就是股东会和董事会均应恪守自己的权限,除非章程变更或法律修改,不得越权决议。就闭锁公司而言,此乃对意思自治的尊重;就公众公司而言,其源于对强制性规则的遵从。

## (二) 公司法的权力分配:概念、原则与结构

厘清分权规则的性质只是第一步,在当事人思虑所不及(公司章程未约定或约定不明)以及公司法留有空白或规定不明的场合下,如何行使公司权力仍有待法律做出更细致的回应。

<sup>④⑥</sup> 参见[美]弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔《公司法经济结构》,张建伟、罗培新译,北京大学出版社2005年版,第268页。

<sup>④⑦</sup> Henry Hansmann, *Corporation and Contract*, 8(1) *American Law and Economics Review*, 1-19 (2006).

<sup>④⑧</sup> Jeffrey N. Gordon, *The Mandatory Structure of Corporate Law*, 89 *Columbia Law Review*, 1549-1598 (1989).

<sup>④⑨</sup> “专用性”指专门为支持企业生产而进行的持久性投资,并且一旦形成,再改作他用,其价值将大跌,它包括地点专用、物质专用、人力专用、品牌专用、专项用途及临时专用等。

<sup>⑤⑩</sup> 参见[英]马丁·利克特《企业经济学:企业理论与经济组织导论》,范黎波、宋志红译,人民出版社2006年版,第43页。

### 1. “权力”概念的具体化

经济学将公司权力理解为“直接影响公司方向和控制的能力”<sup>①</sup>，这与公司法将其视为“以公司意志占据、把握和处分公司经济资源，并对公司事务作出决策的权能”相若。<sup>②</sup> 为了避免“决策权”沦为一个没有大小、没有范围差异的“万金油”变量，它亟待类型化。详言之，根据决策权的行使对象，它可以分为“战略决策”和“战术决策”，前者指长期的、对公司产生深远影响的决策；后者指常规的、与公司内各部门的日常运作相联系的决策。<sup>③</sup> 根据决策权的行使步骤，它又可分为“决策管理”和“决策控制”，前者涵盖方案提出（提出资源利用和契约结构的建议）和执行决策（贯彻已认可的决策），后者则包括方案认可（对提议作决策选择）与决策监控（评估方案执行、考核绩效给予奖惩）。<sup>④</sup> 立基于此，我们得以将权力在不同主体之间更细致地分割，“决策权类型”于是和“权力分配”联系起来。

### 2. 权力的分配原则

如果说公司法分权的任意性规则旨在消除当事人协商的交易成本，那么强制性规则就以降低合作失败引致的损失为要，<sup>⑤</sup>为此，法律应将权力直接分配给与之相关的交易成本最小的一方，从而消除当事人再行博弈的成本，这就是决策权分配的“交易成本节省原则”。

决策权的交易成本可细分为“信息成本”、“市场成本”与“决策成本”。所谓“信息成本”，即为做出决策而付出的信息取得之代价。任何决策都依赖于准确、全面、恰当的信息，但信息从来就不是以一种集中形式存在的，而是以由不同的人拥有、分散分布且不完全的形式存在的。<sup>⑥</sup> 为实现信息和决策权的匹配，我们既可以将难以沟通的“专业信息”交由该等信息拥有者，也可以将传递成本低廉的“一般信息”反向移转到其他决策者手中，最终实现决策权与信息相互匹配。尽管如此，在复杂并需要及时决策的真实环境中，授权给掌握信息最充分的一方往往是成本最小的分配机制。其次，“市场成本”指公司与不同主体交易时因契约不完全产生的成本，特别是因市场支配力、锁定、长期合作风险、信息不对称、策略性讨价还价的成本。就此而言，那些若没有决策权就会面对更高市场成本的人——如专用性投资人——应获得相关的决策权，从而使市场成本内在化于公司之内，市场缺陷造成的不当剥夺得以避免。最后，“决策成本”包括因为

<sup>①</sup> 王天习《公司治理与独立董事研究》，中国法制出版社2005年版，第88页。

<sup>②</sup> 郭富青《公司权利与权力二元配置论》，法律出版社2010年版，第137页。

<sup>③</sup> 参见[英]克里斯·迪尔登·迈克·福斯特《组织管理决策》，罗薇华、罗秋菊译，上海远东出版社1998年版，第78页。

<sup>④</sup> Eugene F. Fama, Michael C. Jensen, *Separation of Ownership and Control*, 26(2) *Journal of Law and Economics*, 301-325 (1983).

<sup>⑤</sup> 实际上，这是法经济学中“霍布斯定理”的又一运用，参见 Robert Cooter & Thomas Ulen, *Law and Economics* (6th edition), at 91-94 (Prentice Hall, 2012).

<sup>⑥</sup> 参见[美]路易斯·普特曼、兰德尔·克罗茨纳编《企业的经济性质》孙经纬译，上海财经大学出版社2000年版，第45-49页。

委托授权引致的“代理成本”(即公司为监督决策者和决策者的机会主义行为引致的成本)和多个决策者的“集体决议成本”(即决策者在利益上存在异质性而产生的额外成本)。<sup>⑦</sup> 基于前者,对公司拥有重大利益的投资者虽然并不享有充分信息,但为了防控风险,亦会列明自身决策范围;基于后者,决策最好交予一个“中心机关”以“集权”方式作出,而不能由所有相关方以共同决策的合意方式形成。<sup>⑧</sup>

### 3. 权力分配的结构

依循交易成本节省原则并权衡“信息成本”、“市场成本”与“决策成本”,公司权力分配的基本结构安排如下:

#### (1) 股东会、董事会和经理层的分权

从决策的对象看,从负责长期决策的股东会到在执行事务中进行短期决策的基层经理,信息成本在逐级降低,基于自利或懈怠而损害公司利益以及背离上级决策目标的决策成本却在不断升高。鉴于战术决策需要大量的专有信息,而作为战略决策基础的市场和公司整体情况可以通过行业报告、财务报表等资料以低费用传递的一般信息获得,一个合理的折中就是:战术决策由董事会或经理层作出,战略决策由董事会或股东会负责。

从决策的程序看,在决策方案提出、方案认可、执行决策及决策监控四个先后相连的步骤中,信息的要求是递减的。<sup>⑨</sup> 因而,在所有复杂决策制度中,决策方案均自下而上地提出,同时为避免错误决策,认可和监督则由上而下作出。据此,决策管理主体由董事会或经理层担当,决策控制主体宜由董事会或股东会充任。鉴于决策方案提出的权力直接影响决策控制的实效,若将它全然置于董事会之下,股东会无变更之权,则不免造成其决策权的空洞化,故通过股东提案权以补充。<sup>⑩</sup>

#### (2) 股东会和董事会的分权

在排除战术决策和决策管理后,战略决策和决策控制就成为股东会和董事会的职权交叠区域,如欲进一步划定,尚需比较相关市场成本、决策成本中的代理成本及集中决策成本。

为了最小化市场成本,决策权一般被分配给公司持久性的、形成后难以改作他用的专用资产投资人,以保护其免受机会主义行为侵害。在“不完全契约理论”分析框架下,股东因其出资全部置于潜在的险境之中,从而以所有人身份自然地获得最终决策权,董事则被认为有着更好的外部市场选择而排除在外。<sup>⑪</sup> 但伴随着知识经济下新型公司的

<sup>⑦</sup> 参见[美]亨利·汉斯曼《企业所有权论》,于静译,中国政法大学出版社2001年版,第33-56页。

<sup>⑧</sup> 参见[美]肯尼斯·阿罗《组织的极限》,万谦译,华夏出版社2006年版,第71-71页。

<sup>⑨</sup> 参见[美]理查德·L. 达夫特、多萝西·马西克《管理学原理》,高增安、马永红译,机械工业出版社2005年版,第117-119页。

<sup>⑩</sup> Lucian A. Bebchuk, *The Case for Increasing Shareholder Power*, 118 HARV. L. REV. 833 (2005). 因股东提案权只是股东个人的权利,而非股东会的权力,本文不再赘述。

<sup>⑪</sup> 参见[美]奥利弗·哈特《公司治理:理论与启示》,朱俊、汪冰、顾恒中译,载《经济学动态》1996年第6期。

大量出现,这种“物质资产强权观”失去了解释力。现在普遍认为,公司是财务资本和人力资本的复杂合约。<sup>②</sup>当董事的人力资本(某种专门技术、工作技巧或特定信息)高度专用于公司时,一方面,他们承担了公司的剩余风险,另一方面,人力资本的信号无法在缔约之初就充分显现,这必然削弱他们和股东谈判的能力。所以,在某些情况下董事和股东共享最终决策权是妥当的。

降低代理成本的最好方法就是设立专职的监督者,但问题是“谁来监督监督者”?作为“剩余索取权人”的股东,其权利的实现程度完全视监督成效而定,具有强烈动机去发现和惩罚不尽责的行为,因而当仁不让地成为最终监督者。<sup>③</sup>不过,股东并非唯一的合格监督者。一方面,如今的董事往往透过股权激励计划、浮动报酬等约定分享了剩余索取权。另一方面,董事之间的密切关系以及同侪压力使得他们之间的相互监督更容易,董事会团体决策机制和团体的声誉网络亦便于对董事施加约束。董事会的自我监督能力使其成为控制代理成本的另一选择。<sup>④</sup>

如果股东会在代理成本上占优,那么董事会在集体决议成本上更胜一筹。这不但因为股东利益冲突(如大股东和小股东)、信息不对称(如积极股东和消极股东)和投资目的差异(如战略投资者和财务投资者),使得股东会形成决议花费的成本远高于基本同质的董事会。更重要的是,股东人数一般多于董事。而一旦决议人数过多,股东中的中等成员(median member)偏好就会取代了一般成员(average member)的偏好,由此导致表决结果没有反映大多数人的真实意图。在某些情形下,甚至发生“投票悖论”,即虽然所有的股东个人可以依其迁移性的偏好作理性地选择,但股东全体偏好的总和却成为不理性的“循环多数决”。<sup>⑤</sup>

### (三) 小结

股东会和董事会分权图景固然复杂且不乏冲突,但其间仍存在着若干可辨明的基本原理:(1) 闭锁公司的权力分配应以公司章程为本,公司法仅在其未约定或约定不明时发挥查缺补漏之用;(2) 公众公司的权力分配优先适用公司法,在与公司法不冲突的情况下章程亦可适用;(3) 股东会和董事会应以公司章程和公司法作为权力边界,任何一方均不得擅越;(4) 公司权力中的战术决策权和决策管理权应由董事会(及其授权的经理层)负责;(5) 公司权力中的战略决策权和决策控制权一般由信息成本较低的董事会承担,除非董事会行使上述权力引发的市场成本和代理成本显著高于股东会。当然,以上只是经济学层面上的线条勾勒,如何透过这一原理设计出富有效率和可操作的公司法规则就成为法律人的工作。

<sup>②</sup> 参见周其仁《市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别契约》,载《经济研究》1996年第6期。

<sup>③</sup> See Alchian & Demsetz, *Production, Information Costs, and Economic Organization*, 62 Am. Econ. Rev. 777 (1972).

<sup>④</sup> 参见[美]斯蒂芬·M. 贝恩布里奇《理论与实践中的新公司治理模式》,赵渊译,法律出版社2012年版,第85-88页。

<sup>⑤</sup> 参见[美]肯尼思·约瑟夫·阿罗《社会选择个性与多准则》,钱晓敏、孟岳良译,首都经济贸易大学出版社2000年版,第12-40页。

## 四、公司分权的规则指引

对公司分权的经济分析表明,无论采股东优位主义还是董事会优位主义皆有失偏颇,公司法的任务并不在于先验地预设何者优位,而应在认可私人协商的基础上,构造出契合市场与经济现实的公司分权制度。<sup>⑥⑥</sup> 据此,我们需要体察股东会和董事会的能与不能,依循成本—收益原理,恰如其分地配置权力,务令各方仅在不侵害他方权限的前提下行使权力,这就是超越“优位主义”的“同等主义”(theory of parity)。<sup>⑥⑦</sup> 为辨明其内涵,下文拟从类型化的决策权出发,将其分别纳入股东会和董事会的专属权力范围,从而得到公司分权的操作规则。

### (一) 股东会专属权力

所谓股东会专属权力,是指股东会就特定事项有权作出有效决议,董事会及其他公司机关均受该等决议约束,不得违反。这一权力的正当性建立在股东会所承担的代理成本和集体决策成本高于相应的信息成本之上。因此,它一般限于股东与董事之间利益冲突明显且股东会拥有决策能力的“结构性战略的批准和监控”事项。

#### 1. 结构性战略决策

结构性战略决策系在公司运营框架之外、对公司结构造成实质变更的特别决策。它既包括公司章程修改、增资减资、公司解散等基础结构变化,也包括分立合并、营业转让、公司收购、形式转换、公司上市等组织结构变化,还指向了股东会表决方式和权限调整、任命董事和监事、董事会和监事会规模、表决方式及其权限调整等权力结构变化。之所以将“结构性战略决策”视为股东会的专属权力,首先是因为公司基础结构变化与股东权利密切相关。其次,公司组织结构变更的决策更多地需要投资技能,而非单纯的经营技能。<sup>⑥⑧</sup> 例如,合并或收购甲公司所需经验与股东投资现有公司并无二致,而和董事会驾驭公司的能力(如雇佣人员、组织生产或进行业务交易)迥然有异。该等并购的基础信息亦不为董事所专有,股东完全可从专业机构出具的调查报告和咨询意见中获得。其次,权力结构调整则关乎董事任职、薪酬、职权等根本权益,如果将相关权力赋予董事会,将必然引致利益冲突和不可估量的代理成本。鉴于结构性战略事项内容驳杂,在上述一般原则外,若干具体问题仍需做进一步剖析。

(1) 金额较小的并购。尽管股东会的批准要求往往适用于并购各方,但如果目标实体远小于开展收购的公司,则不会导致收购方组织特别是董事会的重大变更,则无需股

<sup>⑥⑥</sup> See Robert B. Thompson, *Anti-Primacy: Sharing Power in American Corporations*, 71 *Business Lawyer*, 381-426 (2016).

<sup>⑥⑦</sup> See T. Baums, E. Wymeersch, *Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States*, at 317-318 (Kluwer Law International, 1999).

<sup>⑥⑧</sup> Melvin A. Eisenberg, *The Legal Roles of Shareholder and Management in Modern Corporate Decisionmaking*, 57 (1) *California Law Review* 1 (1969).

东会的表决。<sup>⑨</sup> 在此意义上,结构性战略决策关注的与其说是公司行为类型,不如说是行为规模以及影响的程度。(2)公司的分立。股东会能否就公司分立进行表决,是英美法系和大陆法系公司法的主要差异之一:美国根本不予规制,法德两国则加以严格限制。<sup>⑩</sup> 与将公司资产进行重新投资的并购不同,分立更类似于公司内部的重组,即通过业务整合和信息透明化,提升公司整体价值或实现税收优惠。较诸并购,分立中董事会对资产运营的熟稔以及董事会的持续,减低了股东会介入的必要性。为此,在分立前后股东名单和各自权益严格一致的前提下,可以例外地由董事会做出决议。<sup>⑪</sup> (3)公司章程的修改。作为确立公司根本结构的宪章性文件,公司章程一方面反映了公司在组织结构和权力结构上的变化结果,另一方面包含了公司的名称、住所、资本、发起人或股东姓名、经营范围等关乎组织存续的重大事项,对它的修改自然成为股东会的决议范围。不过,由于各国对章程的形式及其绝对必要记载事项的不同规定,该等权力的具体内容宽窄各异。

## 2. 决策批准和监控

受制于信息成本和集体决议成本,与其说是股东会享有关于结构性战略事项的广泛决策权,毋宁说只有对相关议案批准与否的权力,此即“董事积极行动,股东消极投票”(boards act and shareholders react)的权力分配机制。受时空条件限制,股东在股东会上已无法为主动意思表示,其意思已经被量化为“同意”、“反对”和“弃权”三种形式,股东会权力的被动性被进一步强化。<sup>⑫</sup> 在此意义上,股东会不能命令董事会开展重大交易,不能事先告知董事会如何进行,更不能就合同条款与对手谈判磋商。

与旨在事前控制的决策批准不同,股东会决策监控的重点落在对董事会的事后监督上。作为“最终的监控权”,被各国(地区)普遍承认的股东会罢免董事之权犹如“达摩克利斯之剑”,虽常备而不用,但给董事以强大的压力,督促其勤勉尽责。从近代公司法的发展趋势看,“无故罢免”日益成为共识。<sup>⑬</sup> 即使是奉行董事会优位主义的美国,其《示范公司法》第8.08条也规定“除非公司设立章程中罢免董事必须说明原因,股东们可以在说明或不说明原因的情况下,罢免一个或数个董事。”特拉华州公司法更素以董事职位最不稳定著称。从交易成本理论观之,该等无故罢免权的理由在于:董事称职与否抑或股东会对其信任程度,均属于“可观察但不可证实”的事实,因而宜适当豁免股东向法院的举证义务。可在另一方面,如果专用性人力资本的董事无法获得任何法律保护,则必然产生事前投入不足和事后投资受损的局面,为此,股东会对董事的无故罢免应附有两个前提:其一,该等罢免应履行正当程序,即公司应提前向董事发出通知,给予其答辩

<sup>⑨</sup> 参见《特拉华州普通公司法》第251(6)条、《德国重组法》第62条、《日本商法典》第413条第3款。

<sup>⑩</sup> 参见前引⑦,莱纳·克拉克曼等书,第164-166页。

<sup>⑪</sup> 这种分立包括“比例型分立”或“物的分立”,与“分比例型分立”或“人的分立”不同。参见杜怡静《企业组织再造与公司分割制度》,载《月旦法学杂志》2012年第81期。

<sup>⑫</sup> 参见石纪虎《论股东大会的概念》,载《北方法学》2010年第3期。

<sup>⑬</sup> 参见朱谦《股东会罢免董事的法律问题研究》,载《比较法研究》2001年第3期。

并在股东会会议上表达意见的机会,以辩明股东的指控,英国2006年《公司法》第169条将之名为“董事抗议罢免的权利”。倘若罢免被证明基于股东会和董事的经营政策分歧、大股东单方不信任等明显不能成立的理由,董事有权继续任职。其二,该等罢免应赔偿董事因提前被解任所造成的损失。我国台湾地区“公司法”第199条规定,股东会决议如于任期中无正当理由将其解任时,董事得向公司请求赔偿因此所受之损害。<sup>⑭</sup>

为批准和监控之目的,股东会有权定期或即时地获得重要且实质的信息。这一方面要求董事会在做出“经营性战略决策”后报告股东会,以便股东了解、掌握和监督;另一方面,董事会应将其履职情况和公司财务基本状况交由股东会审核,除嗣后发现董事不法行为外,股东会的承认可视为对董事责任的解除。考虑到股东会为会议体,未必利于核查,故其亦可遴选审计师代为核查。<sup>⑮</sup>

## (二) 董事会专属权力

作为公司的执行机关,董事会享有公司所有事务的决策执行权。同时,由于战术决策事项不具备高度的经济重要性,发生频率高,且要求反应迅捷和相应经营技能,各国一致将其交由董事会决定,此即董事会的一般业务管理权。<sup>⑯</sup>当然,在必要时,董事会也可授予公司经理层具体负责。与战术决策相反,战略决策一般是重大的、基础性的或不寻常的公司行为,具有风险高、发生频率低、决策时间相对较长的特点,其在公司营业过程中表现为对公司经营有长期和决定性影响“经营性战略决策”,从而与“结构性战略决策”相区分。

### 1. 经营性战略决策

董事会对该等权力的享有,有着三方面的原因:(1) 经营性战略决策在很大程度上依赖于对公司业务的第一手信息,董事会远比股东会更为熟悉;(2) 与股东受到有限责任和多元化投资组合的保护不同,董事多在公司中投入了特定性人力资本,并且,该等投资带来的风险很难通过多元化投资来规避,因为他几乎不可能同时将人力资本投资于数家公司,所以董事会决策的市场成本(即专有性投资的锁定成本)并不明显高于股东会决策;(3) 经营战略决策直接影响的是公司整体价值,若公司价值下跌,董事将面临被股东会解聘的威胁,其人力资本投入亦将无法获得回报,这大大降低了代理成本。

明确经营性战略决策的范围并不容易。基于比较法的观察,各国在公司举债、股利分配、子公司事务等是否皆由董事会决定存在分歧,尚待进一步辨明。(1) 公司举债。债权或债券均系公司筹措发展资金的方式,其成败在于项目质量和融资成本。股东会对此往往知之甚少。更重要的是,举债增加了公司资产,而并没有稀释股东的权益,也不会被扭曲成向董事或控制股东转移财富的手段。信息成本和代理成本的低廉使得董事会成为合格的决策者。(2) 股利分配。股东固然享有股利分配请求权,但它本质上是

<sup>⑭</sup> 参见刘连煜《公司法理论与判决研究》,法律出版社2002年版,第161页。

<sup>⑮</sup> 参见陈彦良《公司治理法制——公司内部机关组织职权论》,台湾翰芦图书出版有限公司2007年版,第156页。

<sup>⑯</sup> Melvin A. Eisenberg, *The Structure of The Corporation: A Legal Analysis*, at 13-16 (Little Brown and Company, 1976).

取决于公司盈利与否的期待权。况且,公司利润的使用关系财务状况、资金流向、公司股价、股东期待、债权人利益和潜在的投资者,应由董事会综合考量诸多因素以求在短期股利和长期价值之间取得平衡。不仅如此,大股东往往通过操纵股东会,恣意做出或拒不做出股利分配决策,而不必承担任何责任,反不如交由董事会决定,并课以忠实义务。<sup>⑦</sup> (3) 子公司事务。作为公司对外投资的结果,子公司的设立和运营本属母公司的经营性战略或战术事项,无股东会置喙之余地。但实践中难免出现公司以重大资产出资设立子公司,再由子公司出售资产,以排除股东会决策的法律规避行为。有鉴于此,在子公司发生收购、合并、重大资产出售等变更事务,且足以影响到母公司组织结构之时,应由母公司股东会取代董事会直接进行表决,以避免多层次导致的股东利益减损,此即“表决权穿越”(pass-through voting)规则。<sup>⑧</sup>

## 2. 决策方案提出和监控

董事会融提出建议、持续监督和危机管理于一炉,自然享有所决定事项的所有权力。因此,这里的“决策方案提出”和“监控”尤指股东会专属权力所衍生的决策方案提出权和监控权。<sup>⑨</sup>前者出于董事会的信息优势,后者则意在矫正股东会监控范围狭窄、监控手段有限的不足。

首先,尽管原则上股东和董事会就结构性战略事项均有权提出决策方案,但基于如下理由,关于合并、收购、营业转让等公司组织变化事项应由董事会独占提案权:<sup>⑩</sup>(1)若董事会恣意不将股东认为重要之议案列入议程,则该等事项永无交付股东会表决的机会,因而股东提案权意图强化股东权利并促进公司治理。在此意义上,股东提案权限于提名及罢免董事监事、董事会规模和权限、增资减资、修改章程、解散公司等基本结构与权力结构变化议题。<sup>⑪</sup>(2)公司组织变化仰赖于系统、专业、具有未来维度的商业技能。在处理重大交易及公司并购时,往往涉及复杂的商业计算,因而其制度设计应依循专业分工原则,允许董事会扮演事前“把关者”(gate-keeper)的角色,以免流于“股东民粹”损及公司利益。<sup>⑫</sup>(3)考量董事多为专用资产投资人以及股东会因“集体行动”产生的集体决议成本,将董事会完全排除在组织结构变更决策之外,不但会令董事利益遭致不当剥夺,还将间接削弱公司与第三方磋商时的谈判能力,造成股东的实质受损。<sup>⑬</sup>

其次,董事会对公司制度的有效和正当运作负有全面的监控职责,这主要源自:(1)任何公司决策的执行均有赖于各级人员的努力,而董事会的基本职能就是挑选高级经理层,并配合他们挑选下级管理队伍,这里的“挑选”是广义上的,其包括了监督其表现、

<sup>⑦</sup> 参见方嘉麟《会计表册承认制度之研究兼论违法盈馀分派之责任归属》,载《现代公司法制之新课题》,台湾元照出版有限公司2005年版,第418页。

<sup>⑧</sup> 参见李凡《论表决权穿越》,载《政治与法律》2008年第12期。

<sup>⑨</sup> 在大陆法系,监事会也分享了该等监控权,鉴于本文主要考察股东会和董事会的分权,对于监事会暂不做分析。

<sup>⑩</sup> 参见邵庆平《论股东与董事会之权限分配——近年来公司法修正之反思》,载《东吴法律学报》2006年第3期。

<sup>⑪</sup> 参见曾宛如《公司法制基础理论再建构》,台湾承法数位文化有限公司2012年版,第17页。

<sup>⑫</sup> 参见王文宇《股东会与董事会共享之权利》,载《月旦法学教室》2006年第44期。

<sup>⑬</sup> See Stephen Bainbridge, *Corporate Law and Economics*, at 711 (Foundation Press, 2002).



薪资、后续人员计划和在必要时替换那些表现未能达到预期的人员。这种从上到下的直接监控对公司科层组织构成了实质控制,从而降低了代理成本。(2)独立是监控权的生命,一个客观、超然的地位是其发挥作用的前提,只有监控权从非独立的内部监控转变到内外监控并重,才能彻底解决“内部人控制”和“监控捕获”的问题,而董事会对独立董事的引入恰好满足了这一要求。作为不参与公司运营、与公司或其股东不存在妨碍其进行独立判断的一切关系之人,独立董事一方面凭借对提名、聘任、薪酬和审计等重要权力的掌握增强了监控力度,另一方面,通过董事会的集体决议机制,化解了外部人的信息劣势。(3)作为一种亲密型团队(relational team),<sup>⑭</sup>任务的不可分性使得董事会中个别成员的表现和能力难以从整体分裂出来,只能经由董事会的共同成果即决策品质来间接评价,这固然可能导致“三个和尚没水吃”的悖论,但在股东会“最终监控权”面前,更有可能造就一个董事之间相互促进、彼此监督的激励体制。

### 3. 股东会超越权力边界的特殊情形

有原则必有例外,在某些场合下,股东会有权超越其权力边界,对战术决策和经营性战略决策进行审核,以此获得额外的“审批权”。从交易成本的角度来看,该等特殊情势可理解为代理成本或决议成本过高致使董事会主观上不能或客观上不适合自行作出决策,其包括但不限于:(1)董事会内部矛盾迭出,使得董事会无法就其权力范围内的议题作出决议,从而形成董事会僵局;(2)董事会因利益冲突,不愿做出决议;(3)董事与公司进行关联交易且董事会决议不符合定足数(quorum);<sup>⑮</sup>(4)董事会为豁免对公司承担责任的目的,请求股东会做出决议。

#### (四) 小结

股东优位主义或董事会优位主义只是对公司权力分配的理论抽象,而非法律上的真实场景。我们应采取一种更为开放态度,区分且对等地划定股东会和董事会的具体权限(见表1)。<sup>⑯</sup>同时,为适应千变万化的商业环境,要允许闭锁公司以章程的形式自由增减,公众公司则以强制性为原则,以免控制股东或内部人对小股东权益的侵夺。

表1 决策权在股东会和董事会间的配置

程序面向 \ 内容面向		战术决策	战略决策	
			经营性战略	结构性战略
决策管理	决策方案提出	董事会	董事会	董事会
	决策执行	董事会	董事会	董事会
决策控制	决策批准	董事会和股东会 (特殊情况下)	董事会和股东会 (特殊情况下)	股东会
	决策监控	董事会	董事会和股东会	股东会和董事会

<sup>⑭</sup> 参见[美]威廉姆森《资本主义经济制度》,段毅才、王伟译,商务印书馆2002年版,第341-343页。

<sup>⑮</sup> 参见张民安《公司法上的利益平衡》,北京大学出版社2003年版,第347-348页。

<sup>⑯</sup> 该表根据本文第二部分和第三部分绘制。必须说明,该表并未涵盖有关决策类型中的个别例外情形。

## 结语: 我国股东会和董事会分权制度之改进

现代公司法对于股东优位主义或董事会优位主义因国而异,并无统一定见。更重要的是,在股东会和董事会的两极之间,存在着无穷的可能,简单地择一而定必然罔顾纷繁芜杂的现实。故而,在构建我国股东会和董事会分权制度时,不应以一时一地的法律规范为蓝图,而应以公司权力配置原理的不断探寻和正反利弊的深刻反思为前提,法律经济学正是辅助我们进行理性抉择的有力工具。在此,我们将以前述分权原则、结构和规则为指针,首先解答开篇所提出的案例及其疑问,进而对我国公司法加以解释论和立法论上的阐述,以导向本文倡导的股东会和董事会分权的“同等主义”。

### (一) 案例解答

在案例一“石家庄晟宏公司利润分配案”中,法院正确认识到股东会决议和董事会决议无法彼此替代,但并没有承认公司章程中的董事会分配股利决定权。考虑到晟宏公司系有限责任公司,即典型的闭锁公司,应允许通过公司章程改变股东会和董事会股利分配上的权限。在案例二“公司设备出售案”中,出售价值50万以下设备本属公司章程规定的董事会专属权力。因此,股东会超越公司法和公司章程所列权限做出决议,不生效力。在案例三“北京燕京公司印章归属案”中,法院事后以股东会决议补正董事会决议效力的做法,不但回避了特定权力归属问题,亦错误确立了股东会作为全能机关的地位。事实上,在公司章程、公司法未规定或规定不明时,须依循公司分权规则具体判断。在本案中,公章保管属公司日常战术决策,由董事会自行决定即可。

### (二) 我国公司法的检视

第一,根据公司形态,区隔《公司法》第37条、第46条与第99条、第103条,前两者系任意性规范,允许有限责任公司的股东通过公司章程约定股东会和董事会的权限,后两者则应依公开性与否做进一步切分。质言之,发起设立的股份有限公司、定向募集设立的股份有限公司可归入闭锁公司,股东仍享有较大的自由空间;而已上市的股份有限公司以及符合中国证监会《非上市公众公司监督管理办法》的非上市公众公司均属公众公司,《公司法》第99条、第103条对其具有强制效力,不得自行变更。

第二,树立股东会和董事会权力彼此独立且对等的观念。正如甘培忠教授所言,从公司治理根本体制上看,我国并未实行股东或董事会中心主义的控制模式,而是分权控制的结构。<sup>⑧</sup>最高人民法院发布的《公司法司法解释(四)》(征求意见稿)第5条将“决议内容超越股东会或者股东会、董事会的职权”视为未形成有效决议,亦反映出类似的态度。因此,《公司法》第37条、第46条与第99条、第103条应理解为股东会和董事会

<sup>⑧</sup> 甘培忠《我国新公司法对股东民主和公司自治推进政策的评价》,载赵旭东主编《国际视野下公司法改革》,中国政法大学出版社2007年版,第354-355页。

各自权力的疆界,任何一方不得擅越。立基于此,《公司法》第46条第2款“执行股东大会的决议”须作限缩解释,即董事会仅执行股东大会在其合法权限内所作决议。易言之,股东大会应尊重董事会在其权限范围内的权力行使,不得使用股东大会决议否定或篡夺董事会权力。

第三,完善股东会、董事会权力的立法体例。《公司法》第37条、第46条、第99条、第103条主要采取列举主义,难免存在法律漏洞,有待兼顾概括主义,通过法律原则克服法律规则之不足。这里的法律漏洞不但包括未予规定(如公司对外起诉的决定主体不明,究竟是股东会还是董事会,法院认定迥异<sup>88</sup>),而且包括规定不明(如公司章程就对外担保或对外投资并没有在股东大会和董事会之间做出选择,从而无从认定公司对外担保或对外投资的决定主体)。为此,《公司法》对股东会职权应增加如下兜底条款:

“(1)其他有关公司基本结构、组织结构以及公司机关职权调整,严重影响股东权利的事项;(2)董事会主观或客观上无法做出有效决议,或主动提请股东会表决的事项”。对董事会职权则使用“举重以明轻”的方法,增加“其他有关公司日常营业的重大事项”,作为兜底条款。

第四,梳理、修改、补充股东会和董事会的职权。我国关于股东会和董事会权力分配的规定散见于《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市公司章程指引》等法律和规范性文件中,有待进一步类型化、体系化和科学化。(1)重新解释《公司法》第38条,将股东会职权中的“决定”、“做出决议”与“审议批准”等量齐观,均属决策批准权,并不包含决策方案提出权;将“经营方针”明确为公司的经营宗旨和范围,从而构成公司章程的一部分;将“分立”界定为股东权益发生实质变更的“分立”类型。(2)重新解释《公司法》第46条,将“经营计划”和“管理制度”扩大为对外和对内的一切经营业务,将“投资方案”理解为包括“对外投资”在内的投资行为。据此,在公司章程未明确“对外担保”和“对外投资”决定主体的情况下,应由董事会负责。(3)修正《公司法》第38条,修改股东会职权:将“公司债券发行”和“利润分配”排除在外,以化解与《证券法》第58条的冲突;<sup>89</sup>增加营业转让、重大交易的审批权,即对于“公司及其子公司购买、出售、出租重大资产、对外投资或担保金额超过公司总资产50%的事宜”应由股东会批准。(4)修正《公司法》第46条,除增加债券发行和利润分配决定权外,还应明确董事会对日常营业的监控职责。(5)限缩解释《公司法》第103条项下的“股东提案权”,在股东提出合并、收购、营业转让的议案后,应交由董事会审核,在后者同意后方可提交至股东会。

<sup>88</sup> 在“上海产联实业有限公司诉上海产联电气科技有限公司等企业借贷纠纷”一案中,法院认为“产联电气公司与公司外部债务人的诉讼,属于公司经营范畴,起诉与否,是董事会的职权,股东会不应予以干涉。”参见上海市第一中级人民法院(2013)沪一中民四(商)终字第2183号民事判决。相反,在“顾祖崧与上海金燕航空服务有限公司公司决议纠纷”一案中,法院认为“股东会是公司权力机构,有权依公司法决定公司的一切重大事项,当然包括诉讼的有关事项。”参见上海市静安区人民法院(2013)静民二(商)初字第1857号民事判决。

<sup>89</sup> 根据该条,公司发行债券仅需提交申请债券上市的董事会决议即可。

**Abstract:** How the corporate powers are divided between the General Shareholders Meeting and Board of Directors is a core problem of corporate law. In the context of shareholder primacy and director primacy, Chinese scholars believe Chinese corporate law prefers the former, while the latter reflects the trend of world. However, the observation of comparative law indicates that there is no uniform pattern across countries and possibility of another interpretation of Chinese corporate law. As such, the choice of way to separation of corporate powers should appeal to functional reasoning and economic analysis instead of foreign laws. Based on the principle of transaction cost reduction, the kind of corporate powers are assigned to the General Shareholders Meeting and Board of Directors properly after comprehensive consideration of specific situations. At last, the General Shareholders Meeting and Board of Directors have the independent and reciprocal powers, and improve the corporate governance through mutual cooperation, which is the meaning of theory of parity.

---

---

(责任编辑: 王莉萍)