

中国公司治理法律规则发展模式的再探讨: 一个路径依赖的视角

周天舒*

内容提要 中国公司治理法律体系的发展一直遵循法律移植的路径。借助“路径依赖”的分析框架,可以发现被移植到中国公司治理体系中的法律规则已形成了一个具有内在秩序并相对稳定的体系。法律人与市场参与者花费了相当的精力去本土化这些被移植的法律规则。同时,这种发展模式也使得中国公司治理法律体系与东亚其它主要经济体的公司治理体系之间可以相互照应。该模式的成因也非常复杂,除去全球化带来的竞争压力,还包括立法者对域外法律的态度、本土商法文化的缺失与法律体系发展的起点等因素。

关键词 公司治理 融合理论 路径依赖 比较法

近十五年来,在西方法学界,公司治理融合理论^①(convergence of corporate governance)成为了一个非常重要的研究课题。学者们围绕着不同法域中公司治理模式中法律规则与制度的差异及其在全球化背景下的发展方向,展开了一系列讨论。与此同时,中国公司治理的法律改革也步入高速发展的阶段。《公司法》在这个期间内经历了重大的调整与修改。而它的发展一直遵循从发达国家移植法律规则的模式。与公司治理相关的《证券法》及证监会颁布的各种行政规章也基本遵循着这一发展路径。这种遵从形式融合(formal convergence)的发展模式构成了公司治理融合理论与中国公司治理的法律改革间的结合点。本文将围绕此结合点展开,通过回顾西方学者在该领域的主要理论研究,展现一个宏观的公司治理融合理论的学术图景,并借助“路径依赖理论”(path-dependence theory)探寻及阐释中国公司治理的法律改革与已形成的公司治理融合理论间复杂的互动关系。

一、公司治理融合理论的基本图景

随着经济全球化的进程,国与国之间的贸易壁垒逐渐消除,公司间的竞争不仅体现在它们所能向市场提供的产品上,也体现在它们所选择的治理结构上。在这种背景下,为了提升本国公司在国际市场上的竞争力,公司法学者必须担负起为本国公司搜寻最有效的公司治理法律规范的使命。^②而在完成这个任务的过程中,他们需要面对一个棘手的理论问题:即如何使本国的公司治理法律规范进化到一个最有效率的模式。针对这一问题,学界产生了激烈的争论。2001年,哈佛大学的哈斯曼(Hansmann)教授与耶鲁大学的卡曼(Kraakman)教授在名为《公司法的历史已终结》的论文中提出了公司法“形式融合”的理论。他们宣称,美国式的以股东权利为导向的公司治理模式将成为不同法域公司治理模式的范式。

* 中国政法大学法与经济学研究中心讲师,法学博士。本文为中国政法大学青年教师学术创新团队资助项目。作者感谢英国爱丁堡大学法学院的D. Cabrelli先生、E. Reid教授及杜伦大学法学院的M. Siems教授对本文的英文版本提出的意见与建议,但文责自负。

① 有学者称之为统一论,参见曹兴权《公司治理模式演化争论的法律思维根源》,载《现代法学》2008年第4期。也有学者称为趋同论,参见孙光焰《公司治理模式演进趋势之争的方法论检视》,载《法商研究》2008年第3期。

② See R. Gilson, Globalizing Corporate Governance: Convergence of Form or Function, 49 American Journal of Comparative Law 330(2001); C. Xi, In Search of an Effective Monitoring Board Model: Board Reforms and the Political Economy of Corporate Law in China, 22 Connecticut Journal of International Law 1(2006).

该结论认为市场自身的逻辑、竞争与利益集团的压力会致使不同的法域选择相似的规则或制度去解决类似的公司治理问题。同时,他们认为在一个竞争激烈的市场环境中,对“经济效率”的追求是最为重要的。而这种追求会使不同的公司治理模式向着一个单一的最有效率的模式演进。^③作为该研究的延续,希门斯(Siems)教授针对六个不同法域中与股东保护相关法律的研究提出了“一致造就融合”(convergence through congruence)的观点。该研究认为不同法域在文化与经济方面的不断趋同致使法律本身也必须去适应环境的变化,进而向一种相似的模式发展与融合。^④另一方面,很多学者对上述研究结论存有疑问。^⑤这涉及另一个核心的学理问题,即公司治理模式的决定因素是什么?持相反意见的学者声称没有一个完美的公司治理范式能适应所有国家的情况。法律或制度不仅要回应“经济效率”,还受制于一国的政治制度、文化传承等因素。^⑥贝博查克(Bebchuk)与罗伊(Roe)运用“路径依赖理论”得出了不同法域间公司治理模式的差异将会继续存续的结论。他们认为,在小股东保护较弱的法域,控股股东可通过寻租行为攫取额外的收益。这构成了他们保持这一制度存续的动机。并且,控股股东一般都拥有使特定治理结构存续的能力。他们可以阻止那些会影响他们既得利益的根本性改革。^⑦依此观点,即便处于经济全球化的压力之下,形式融合也会遭到既得利益群体的重重阻挠。与之相比,“功能融合”(functional convergence)则是改革更可能采取的方式。究其原因,对现有制度结构进行本质上的变革可能会导致整个体系内部的错乱。总之,依据功能融合的观点,在全球化的竞争压力之下,当不同法域的公司治理模式面对一系列政治、经济、文化的制约因素时,它们会不断地巩固它们之间固有的制度差异,而非进入一种在制度模式上逐步趋同的发展路径。不同的法域会通过制定、实行差异化的法律规则来达成在功能上相似的公司治理模式。在澄清核心理论争点之后,我们把关注点转移到中国的公司治理法律改革与公司治理融合理论之间的关系。

二、中国公司治理的法律改革与公司治理融合理论

作为一个重要的转型经济体,中国公司治理的法律改革频繁地被用于考察公司治理“形式融合”与“功能融合”的学理争论。西方学者对中国公司治理的研究更关注于运用何种标准来评价中国公司治理的法律改革。^⑧为了达成这一目标,学者运用了很多案例研究来考量被移植的法律规则是否可以在中国的情境中顺利运行。一般而言,这些研究运用两个评价标准。首先,被移植的法律是否在实践中释放出了立法者预期的功能。其次,这些被移植的法律规则在中国的情境中能否像其在西方的制度环境中一样有效。^⑨根据以上两条标准来评判,这组研究指出西方的法律规则与制度在中国的情境中运行存在着诸多的问题。被移植法律与中国的法律适用环境间较低的兼容度是导致问题的主要原因。比

^③ See H. Hansmann and R. Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, 89 *Georgetown Law Journal* 439(2001).

^④ See M. Siems, *Convergence in Shareholder Law*, Cambridge University Press, 2008.

^⑤ See W. Bratton & J. McCahery, *Comparative Corporate Governance and the Theory of Firm: The Case Against Global Cross Reference*, 39 *Columbia Journal of Transnational Law* 214(2000).

^⑥ See M. Roe, *Political Preconditions to Separating Ownership from Corporate Control*, 53 *Stanford Law Review* 539(2001); A. Licht, *Legal Plug - Ins: Cultural Distance, Cross - Listing, and Corporate Governance Reform*, 20 *Berkeley Journal of International Law* 103(2004).

^⑦ See L. Bebchuk & M. Roe, *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, 52 *Stanford Law Review* 127(1999).

^⑧ See S. Shim, *Corporate Governance Reform in China*, 57 *Company Lawyer* 8(2005); D. Clarke, *The Independent Director in Chinese Corporate Governance*, 31 *Delaware Journal of Corporate Law* 125(2006); A. Young, G. Li & A. Lau, *Corporate Governance in China: the Role of the State and Ideology in Shaping Reforms*, 28 *Company Lawyer* 204(2007); L. Miles & M. He, *Protecting the Rights and Interests of Minorities Shareholders in Listed Companies in China: Challenge for the Future*, 16 *International Company and Commercial Law Review* 275(2005); C. X. Shi, *International Corporate Governance Development: The Path for China*, 71 *Australian Journal of Asian Law* 60(2005); J. Z. Yang, *Comparative Corporate Governance: Reforming Chinese Corporate Governance*, 16 *International Company and Commercial Law Review* 8(2005).

^⑨ 关于对这两种评价标准的批判,参见 R. Peerenboom, *Assessing Implementation of Law in China: What is the Standard?* (September 2008). La Trobe Law School Legal Studies Research Paper No. 2008/12. Available at SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1283181 (最后访问时间:2013年6月28日)。

如,米尔斯(Miles)与何苗的研究发现在中国的情境下,盎格鲁—美国式(Anglo-American)的股东保护法律规则变得逐失效率。他们列举了很多制约被移植法律发挥作用的因素,尤其是本地低效率的司法系统降低了这些域外规则的功能。此外,他们认为从西方移植来的公司治理法律规则在中国的情境中,只是一种为了安抚国内外投资者的“装饰”。^⑩与之相似,郭丹青(Clarke)教授通过对独立董事制度在中国上市公司中的运行来考察移植的法律在中国公司治理中发挥的效用。他发现独立董事制度并没有发挥出预期的作用,因为该制度无论在宏观抑或微观层面,均与中国的情境存在冲突。于微观层面,该制度并没有与有效的激励制度相匹配,导致市场参与者没有足够的动机严格遵循该制度。宏观上而言,较强的国家行政控制与集体主义主导的市场文化也阻碍了独立董事制度的发展。^⑪

除了指出西方法律规则与中国情境间的错配,这些学者也为中国公司治理的法律改革提出了一些建议。郭丹青(Clarke)教授建议立法者在立法过程中应更多地考虑中国特殊的国情,并以此为依据建立起一个更有中国特色的公司治理系统。^⑫这一观点看似并没有完全否定形式融合的演进模式,它强调立法者应关注于如何使被移植的法律规则经过适当调整更加具有本地特色。与之相比,香港大学的学者们则建议推行一种更具颠覆性的,也更为激进的改革方式。他们认为,立法者应努力提升市场参与者的商业伦理意识。从一个文化角度出发,儒家的伦理标准应在中国公司治理的改革中发挥关键作用。^⑬依据这一论点,形式融合对中国的公司治理法律改革来说并不是一个最优模式。

综上,西方学者的研究着重强调了西方法律规则与制度在中国语境中产生的诸多问题。他们提供了很多具有说服力的证据来证明这种看似不可避免的冲突,并反复论证这类冲突源于中国情境与法律制度原生国之间,在社会、经济、文化等法律外部因素之间的深刻差异,进而借以印证卡恩弗雷德(Kahn-Freund)关于法律移植的经典论述^⑭并否定形式融合的模式。同时,这些学者还认为,为了强化法律规则的可操作性,立法者应更关注中国本土的政治与经济情境,并制定出与这种情境相适应的法律。这种论断作为学理研究的结果无疑具有启发性,但面对复杂的现实情景,其解释力又有局限。鉴此,中国公司治理的法律改革持续地呈现出了一种混杂模式(hybrid model)。这种混杂模式体现为西方的法律经验与本地习惯、知识、文化的一种艰难的妥协。^⑮在这一学术图景的映衬下,我们需要对一个现实存在的客观情况做进一步的学理解释:既然从西方移植的法律制度与中国情境之间存在着严重的冲突与排斥反应,那么基于什么样的原因,中国公司治理的法律改革一直沿着这一路径艰难前行呢?

三、法律规则驱动的路径依赖

“路径依赖”指通过“积极的反馈”与“累计增长的回报”把某一系统的发展“锁定”在一种特定模式中,并不断“自我强化”的现象。^⑯其可使我们对某一特定系统的形成与发展的分析超越依赖“偶发历史事件”来解释的简单模式。^⑰按照罗伊(Roe)的理论,公司治理语境中的路径依赖可分为两种:一种为结构驱动(structure driven path-dependence)的路径依赖,另一种为法律规则驱动(rule-driven path-de-

^⑩ 参见前引^⑧L. Miles & M. He书。

^⑪ 参见前引^⑧D. Clarke书。

^⑫ 参见前引^⑧D. Clarke书。

^⑬ 参见前引^⑧A. Young, G. Li & A. Lau书。

^⑭ 卡恩弗雷德在文中做了如下经典的论述,“任何意欲把特定法律规则用于其原生国以外之情境的,都会面临被排斥的风险。异域法律的适用不仅需要法律条文本身的理解,还需要理解其背后的社会、政治情境。”参见O. Kahn-Freund, On Uses and Misuses of Comparative Law, 37 Modern Law Review 27 (1974)。

^⑮ See R. Peerenboom, China Modernizes: Threat to the West or Model for the Rest, Oxford University Press, 2008, pp. 36-43.

^⑯ See T. Boas, Conceptualizing Continuity and Change: The Composite-Standard Model of Path-dependence, 19 Journal of Theoretical Politics 33(2007)。

^⑰ See J. Mahoney, Path-dependence in Historical Sociology, 29 Theory and Society 507(2000)。

pendence) 的路径依赖。^⑮ 本文无意对中国公司治理在所有权结构上的路径依赖这一宏观问题进行分析与探讨^⑯ ,而主要关注于与公司治理相关的法律规则的路径依赖问题,并通过这种思路来阐释中国公司治理法律发展路径无法摆脱移植模式的原因。下文主要从两部分入手来解释中国情境中公司治理法律规则的路径依赖,它们分别是“起点敏感的路径依赖”与“效率驱动的路径依赖”。

(一) 起点敏感的路径依赖

如罗伊(Roe)在其著作中所述,法律规则带有路径依赖的特征。因为某一特定法律规则是否有效在很大程度上取决于这个国家在采纳该规则前已然形成的法律体系与治理结构。^⑰ 依据该学说,法律体系的发展起点对整个体系的后续发展具有较强影响。邓峰的研究表明中国公司治理法律规则的发展存在着非常强烈的起点敏感的第一级路径依赖。^⑱ 从纵向时间轴的角度审视,不可否认,中国公司治理相关法律的发展路径从没有摆脱“法律移植”的模式^⑲。如蒋燕玲在其研究中就指出,“近代中国各个政府正是根据各自的公司立法思想,对西方国家的公司制度进行了分析比对,从中选择了更符合自己需要的内容”。^⑳ 这种对移植模式的依赖背后也有其特定的原因。

儒家的士大夫文化从精神层面对商人的“逐利”行为采取了一种贬低与排斥的态度。这也导致接受儒家经典教育的官僚阶层对审判、裁决商事案件也同样采取了冷漠的态度。依据奇比(Kirby)的研究,传统中国的商事纠纷解决更多地依赖乡绅的调停与长久形成的商业习惯。这种缺乏稳定制度支撑的模式显然不利于健康的本土商法文化的形成。^㉑ 与此同时,从商业基因的角度来讲,中国的传统经济体制一般建立在以血缘为基础的家庭关系之上,而西方的公司概念在本质上强调一种忽略身份的资本间的有效配置。与西方国家在商业基因上的差异导致了在传统中国建立与现代公司相似的机构及其配套法律是异常困难的。正如著名的社会学家韦伯(Weber)在其著作中所做出的论断,“传统中国缺乏发展资本主义企业(capitalist enterprise)所必须的法律制度与社会基础”。^㉒

即便如此,从清政府1904年的《公司律》到南京国民政府于1946年修订的《公司法》,中国的公司法在立法层面上还是取得了一定的成就。著名的美国法学家庞德(Pound)在1948年就撰文指出:“中国(系指中华民国)民法典主要受瑞士的影响。而瑞士的立法本身就代表了欧洲大陆最高的立法水平。中国的民法典在此基础上取得了一些值得称道的进步,特别是对于商法的制定,摆脱了大陆法系一些固有的传统,从盎格鲁—美国式的法律中借鉴了一些法律规则,中国的法典是现代化立法的典范之一”。^㉓

进入社会主义时期,直至上世纪90年代,随着国企改革的推进,在国企中建立“现代企业制度”的需要日渐突出,公司法的发展才取得了实质性的进展。1993年《公司法》从台湾借鉴了大量的法律规则。但立法者在专业知识上的储备不足及经济改革方向的不明确还是导致公司法的重生在起点就遭遇了诸多问题。^㉔ 2005年新修订的《公司法》依然延续了依赖法律移植的路径。当然,这次移植所选择的

^⑮ 参见前引⑦ L. Bebchuk and M. J. Roe 书。

^⑯ 关于中国公司治理结构驱动的路径依赖,参见邓峰《中国公司治理的路径依赖》,载《中外法学》2008年第1期;郝红艳《路径依赖—公司治理锁定的成因分析》,载《商业研究》2004年第16期。

^⑰ 参见前引⑦ L. Bebchuk & M. Roe 书, p. 155。

^⑱ 参见前引⑯ 邓峰书。

^⑲ 相关观点参见魏淑君《移植与创新:近代中国立法之路》,载《江淮论坛》2009年第3期;何勤华《法的移植与本土化》,载《中国法学》2002年第3期。

^⑳ 参见蒋燕玲《论近代中国公司立法指导思想之嬗变》,载《湖南科技大学学报(社会科学版)》2005年第8卷。

^㉑ See W. Kirby, China Unincorporated: Company Law and Business Enterprise in Twentieth-Century China, 54 Journal of Asian Study 43(1995).

^㉒ M. Weber, The Religion of China: Confucianism and Taoism, H. H. Gerth Trans., Free Press, 1951, p. 85.

^㉓ R. Pound, Law and Court in China: Progress in Administration of Justice, 34 American Bar Association Journal 273(1948).

^㉔ 刘俊海《〈公司法〉的修改与解释:以司法权的适度干预为中心》,载《法律适用》2005年第3期。

资源范围更为宽广,也体现出了一种更为明显的英美法系规则与大陆法系规则并存的特点。²⁸《证券法》的整体发展路径与《公司法》十分相似,也主要依靠以法律移植为主导的发展模式。²⁹

在缺乏内生性商法文化支撑的情况下,中国近代公司法的发展路径从未摆脱对发展起点的依赖。在社会主义中国,《公司法》与《证券法》已遵循“法律移植”的路径走过了二十年的历程。在这段历程中,它们的发展是否已进入了一种“均衡状态”是我们需要审视与回答的核心问题。希门斯(Siems)用一种非常形象的比喻来描述法律发展模式的“均衡”。他在著作中把“均衡状态”描绘为“本土山峰”(local hill)。当立法者需要改变法律发展模式的时候,他们首先需要从已经攀爬到一定阶段的“本土山峰”上移步到山脚,之后再重新开始“攀登”。这是立法者和法律工作者都不愿去面对的。³⁰这也就意味着法律或制度的发展模式一旦步入这种“均衡状态”,不论该发展模式是否一直具备效率,被固定下来的演进模式与既有的制度均难以被改变。透过“效率驱动的路径依赖”,可以从一个更为微观的角度解析出既有的法律体系是否,或在何种程度上,进入了这种“均衡状态”。

(二) 效率驱动的路径依赖

1. 沉淀成本(Sunk Cost)

“沉淀成本”指当成本沉淀到一个已形成的系统中,即大量的时间、金钱与精力已经被投入到一种模式的构建中,并且不存在一个能对这种模式构成威胁的有效替代机制,保持这个已形成的系统就是最有效率的。³¹回到公司治理的语境中,大量的法律规则已从西方法律系统被引入到了中国公司治理的体系中。为了展现公司治理相关法律规章中的沉淀成本问题,本文运用“控制董事权力”与“控制控股股东权力”指标来测试中国公司治理的法律改革。法律与金融学者在研究中发展出了这两套指标,它们经常被用于评价一个特定国家的法律、规章对中小股东的保护程度。“控制董事权力”指标由美国著名的法与经济学团队LLSV(Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny)设计创造,其用以衡量在一个特定的国家中,控制董事及经理人滥用职权的法律规则的强度。但诚如史列弗(Shleifer)与维什尼(Vishny)所言,在大多数国家的公众公司中,最主要的“代理成本”并非存在于投资者与经理层之间,而是外部投资者(一般是中小股东)与内部控制人(一般为控股股东)之间。³²为对这一问题进行回应,皮斯托(Pistor)在LLSV指标的基础上又发展出“控制控股股东权力”指标。下表就通过以上两个指标来展现与公司治理相关的法律、规章中的沉淀成本问题。

中国中小股东的法律保护系统		
I. 控制董事权力指标 ³³	《公司法》《证券法》	行政规章
(a) 股东可进行网络投票	无相关规定	《上市公司治理准则》第8条
(b) 法律不要求股东在年度股东(大)会前提供担保	无相关规定	无相关规定
(c) 法律为董事会成员的选举设定了累计投票权,或允许小股东在董事会中按照特定比例指派自己的代表	《公司法》第106条	《上市公司治理准则》第31条
(d) 中小股东被赋予对公司决策提出异议的权利	《公司法》第75条	《上市公司章程指引》第32条
(e) 股东组织召开特别股东大会的最小持股要求小于等于10%	《公司法》第102条	《上市公司章程指引》第43条

²⁸ See N. Howson, The Doctrine that Dared Not Speak Its Name: Anglo-American Fiduciary Duties in China's 2005 Company Law and Case Law Intimations of Prior Convergence, in H. Kanda, Kon-Sik Kim, C. Milhaupt (eds.), Transforming Corporate Governance in East Asia, Routledge, 2008.

²⁹ See H. Huang & B. S. Wang, China's New Company Law and Securities Law: An Overall and Assessment, 19 Australian Journal of Corporate Law 243(2006).

³⁰ 参见④ M. Siems 书 p. 295.

³¹ See Hal R. Arkes & C. Blumer, The Psychology of Sunk Cost, 35 Organizational Behavior and Human Decision Process 124(1985).

³² See A. Shleifer, & R. Vishny, A Survey of Corporate Governance, 52 Journal of Finance 737(1997).

³³ See R La Porta et al., Law and Finance, 106 Journal of Political Economy 10(1998).

续表

(f) 股东享有优先购买权 且该权利仅可被股东以投票方式放弃	《公司法》第 72 条	无相关规定
II. 控制控股股东权力指标 ^④		
(a) 股东可对对不公正的股东(大)会决议提出诉讼	《公司法》第 22 条	《上市公司治理准则》第 4 条
(b) 股东(大)会达成有效决议的最低通过标准不低于半数	《公司法》第 104 条	《上市公司章程指引》第 75 条
(c) 采纳强制收购规则	《证券法》第 88 条	《上市公司收购管理办法》第 24 条
(d) 大量收购公司股票会引发强制披露的义务	《证券法》第 86 条	《上市公司收购管理办法》第 13 条

如表格所示,与公司治理相关的法律规章囊括了几乎所有关于中小股东保护的核心国际标准。诚然,这其中的一些规则或制度在中国的土壤里未能完全发挥预期功能。^④但当这些被引入的法律规则与制度已逐步形成了一个相对完整的系统时,考虑到创建这个系统所消耗的各种资源,完全放弃这个系统并重新探寻另外的发展路径看似是缺乏效率的。在这种情况下,理智的选择应该是“润色”而非“变革”现有的系统。

2. 学习效应 (Learning Effect)

“学习效应”亦被称之为“依赖使用的学习过程”(Learning by Using),指当一个系统被使用的越来越频繁的时候,在使用过程中操作者相应地会积累起越来越多的使用经验,而这种经验也会形成一种自下而上的反馈,使系统本身变得更加具有效率,其有效性与其它替代机制相比也会不断的增加。^⑤

“学习效应”对中国公司治理法律规则的演进也有着较强的解释力。在中国的公司法系统中,随着西方法律规则、制度被大量地引入,法律从业者与相关的市场参与者已经投入了大量时间与精力来研习这些被引入的西方法律规则在学理上的构成及其在实践中的运行方式。实践中的频繁运用逐渐提高了现有发展模式的运行效率。李普曼(Liebman)最近的一项实证研究表明,中国法官在处理一些疑难案件时,已经开始习惯性地查询西方发达国家的法官如何处理相似的案件。^⑥比如,在《证券法》的司法实践中,美国证券法的判例就起到了关键作用。在 *Asic v. Levinson*,^⑦案中,美国最高法院就采用了“市场欺诈”理论(fraud-on-the-market)去处理虚假陈述案件中“系统性风险”的认定问题。借用该理论,黑龙江省高级人民法院十分得当地处理了在大庆联谊案中的系统性风险问题。^⑧更具代表性的案例发生在董事诚信义务的领域。《公司法》第 148 条虽规定了董事的诚信义务,但并未明确规定在何种情况下已辞职的董事应继续遵循诚信义务。在“法无明文规定”的情况下,参考英美法的相关判例,一些法院认定已辞职的董事或高级管理人员在一定时间段内应向原雇主负诚信义务。^⑨

3. 网络效应(Network Effect)

“网络效应”在经济学中指当一项技术的用户增加时,其价值也就随之增加。^⑩最典型的例子是电

^④ See K. Pistor, M. Raiser & S. Gelfer, Law and Finance in Transition Economy, 8 *Economics of Transition* 325(2000)。这里没有包含“控制董事权力”与“控制控股股东权力”指标之间重合的内容。

^⑤ 参见前引⑧ D. Clarke 书。

^⑥ See Arthur, W. Brian, Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-in by Historical Events, 99 *Economic Journal* 116(1989)。

^⑦ See B. Liebman & T. Wu, China's Network Justice, 8 *Chicago Journal of International Law* 257(2007)。

^⑧ 485 U. S. 224 (1988) (Supreme Court of the United States)。

^⑨ See C. Xi, Case Note: Private Enforcement of Securities Law in China: Daqing Lianyi co v ZHONG Weida and Others Hei Longjiang High Court, 2 *Journal of Comparative Law* 492(2006)。

^⑩ (2008)沪二中民三(商)终字第 283 号,另参见 G. D. Xu et al., Fiduciary Duties in China, 14 *European Business Organization Law Review* 57 (2013)。

^⑪ See M. Lemley & D. McGowan, Legal Implications of Network Economic Effects, 86 *California Law Review* 562(1998)。

话的效用会随着电话网络接入范围的扩大与电话用户的增加而提升。^{④②} 在公司治理领域该理论也可适用。东亚的主要经济体(除去朝鲜)都引入了大量的盎格鲁—美国式的公司治理规则。比如,日本及韩国分别在1998年及1999年引入了独立董事制度。^{④③} 2003年,日本公司法更是以“授权”的方式对其传统的公司治理模式进行了改革。公司可以选择适用盎格鲁—美国式的以董事会为中心的单层公司治理模式,或选择适用日本传统的包含监事会的双层公司治理模式。^{④④} 台湾在2001年修订的《公司法》中也引入了英美法中的董事受信义务。^{④⑤} 香港作为一个英美法系的地区,同样保持着大量英美公司法学的传统。^{④⑥} 相邻国家或地区在公司法上的变革也带动了中国的公司法改革向着相似的方向演进。首先,相似的公司治理法律系统可为企业间的跨国流动提供便利条件,减少相互间适应异域法律规则与制度的时间,降低交易成本。其次,东亚国家(地区)拥有着相似的文化传统,其它国家或地区在公司法上的发展与成就,可以被中国所借鉴。在发展中国公司治理相关法律规则的过程中,移植已被邻国或相邻地区“消化”过的公司治理法律规则是一个普遍现象。比如证券交易所对在其管辖的交易市场中挂牌公司的“公开谴责”权起源于英国的证券监管规则,该规则后被香港证券交易市场引入,而中国大陆的证券交易市场又借鉴了香港对该规则的改良,并把其引入到公司治理的监管结构中。^{④⑦} 另一个典型例子是东亚国家和地区对英美法系“受信义务”(fiduciary duties)的继受。日本于上世纪50年代移植了董事的受信义务^{④⑧},而台湾也在新世纪之初引入了该规则。值得关注的是,不论日本或台湾,其所继受的受信义务都源于美国的商法体系。根据美国法的规定,受信义务被分为“忠诚义务”(duty of loyalty)与“注意义务”(duty of care)。在这种模式下,受信义务包含注意义务。^{④⑨} 而在英国公司法中,受信义务是一个衡平法(Equity)规则,其与“注意义务”这个普通法(Common Law)规则之间是有严格区分的,两者处于平行而非包含状态。^{⑤①} 中国在2005年《公司法》中引入该项规则时也参照了邻国的经验,引入了美国式的包含“忠实义务”与“勤勉义务”的受信义务。

四、探寻“均衡状态”的成因: 比较法的维度

从上文的分析可以看出,通过移植形成的与公司治理相关的法律体系已达成了一种均衡状态。这意味着即便这种发展路径是低效的,要彻底摆脱它所付出的代价也是巨大的。在确认这种“均衡”的存在之后,这部分将阐释这种“均衡状态”的成因。

第一,公司治理相关法律规则的主要目的是为了给市场参与者提供一个公平竞争的平台,并借助各种制度优势提升本国公司的竞争力。中国进入WTO之后,立法者与政策制定者必须为跨国公司与本国公司提供一个有竞争力的公司治理系统。该系统不仅可以提高本国公司在国际市场的竞争能力,也可以吸引更多的海外投资。西方的法律制度与规则,特别是盎格鲁—美国式的公司治理规则向中国的立

^{④②} See R. Kaufmann, J. McAndrews and Y. Wang, 'Opening the Black Box' of Network Externalities in Network Adoption, 11 Information Systems Research 61 (2000).

^{④③} 参见前引^{④②}, A. Young, G. Li & A. Lau 书; B. Black et al., Corporate Governance in Korea at the Millennium: Enhancing International Competition, 26 Journal of Corporation Law 537 (2001)。

^{④④} See R. Gilson & C. Milhaupt, Choice as Regulatory Reform: The Case of Japanese Corporate Governance, 53 American Journal of Comparative Law 343 (2005)。

^{④⑤} See Chen, Christopher C., Transplantation of Fiduciary Duties into Civil Law Jurisdiction: Experiences from Taiwan (November 15, 2011). Available at SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1878204 (最后访问时间:2013年6月28日)。

^{④⑥} See J. Farrar, Developing Corporate Governance in Greater China, 25 University of New South Wales Law Journal 466 (2002)。

^{④⑦} See B. Liebman & C. Milhaupt, Reputational Sanction in China's Securities Market, 108 Columbia Law Review 929 (2008)。

^{④⑧} See H. Kanda & C. Milhaupt, Re-examining Legal Transplants: The Director's Fiduciary Duty in Japanese Corporate Law, 51 American Journal of Comparative Law 887 (2003)。

^{④⑨} See M. Eisenberg, The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law 62 Fordham Law Review 411 (1993-1994)。

^{⑤①} See P. Davies, Gower and Davies's Principles of Modern Company Law, Sweet & Maxwell 2008 p. 488.

法者释放了一种强烈的信号,即当本国的法律体系采纳了与之相似的法律规则时,中国的公司在这种法律体系的引导与管制下,也会迸发出与西方发达国家公司相似的活力。^①正如哈斯曼(Hansmann)与卡曼(Kraakman)所预言的那样,国际竞争的压力是不同国家公司法趋于融合的重要动力。

第二,这种“均衡状态”背后也隐藏着法律人对法律体系进行理想化构建的意图。某些法律的采纳与适用也许并非是为了刻意地去迎合本土的经济与文化背景,而是为了达成法律体系上的完备。比如汤欣在其文章中就指出,2005年修订的《公司法》与《证券法》在中国法学界受到了诸多的赞许,其原因在于新法在很大程度上契合了LLSV团队发展起来的中小股东保护的指标。^②著名的比较法学者沃森(Watson)就支持这种法律改革的态度。他认为,一般而言,法律改革首先应该考虑的不是社会人群在某一特定情况下的需求,而是应该从如何加强法律资源本身的质量来考量。^③对于立法者而言,也许他们并不期待被引入的规则可以起到特定的、有针对性的效果。而是从一个法技术角度出发,逐步去构建一个较为完整的法律体系,保证证券市场的稳定发展、交易公平、保护股东的各项权益、培育出一种健康的市场文化。这种立法价值观本身也具备一定的理论依据。法理学上一直有“工具型法律”与“文化型法律”的分类。科特瑞尔(Cotterrell)进一步发展了这一分类。依其理论,法律根据其特性,可被分为四类“共同体”:即“工具共同体”、“传统共同体”、“信仰共同体”与“情感共同体”。与公司治理相关的法律基本可以被归为“工具共同体”,这类法律规则与“经济利益有着紧密的关系,而与民族情感和传统习惯则比较疏远”。^④因此,这类法律的本土化也就比其它类型的法律面临更小的阻力。

第三,法律人对西方法律规则的态度也决定了这种移植的模式。如福斯特(Foster)所言,“商法并不一定天然地与文化及政治环境紧密相连或毫不相干。其是否具有‘文化特殊性’很大程度上取决于那些能影响其是否可被成功(在新环境中)继受的法律人的态度”。^⑤在主观上,中国的法律人大部分对传统计划经济体制下的法学与法律规则抱有一种批判的态度,并认为计划经济的残留问题,如过于集中的国有股权是中小股东法律保护欠缺效率的主要原因。^⑥与之相比,他们对西方的那些可调整和改变这些落后体制的法律规则抱有很大的热情。^⑦同时,中国的公司法学者在很多情况下不得不承认自己所处的窘境。内生的、传统的商法文化的贫瘠无法支撑本土原创性的公司法规则的成长。并且在很多情况下法律移植是一种“捷径”。在中国经济改革的大背景下,法律体系需要不断地为经济改革提供新的法律、制度保障。而制定原创性的、本土的、完全适应中国情境的法律规则需要耗费大量的时间。这样,法律的改革可能就无法及时回应经济改革与发展中出现的新问题。这些客观因素致使立法者只能积极地去借助西方法律规则所传递的微弱能量来解决中国经济生活中的现实问题。

在理论上,本文为“公司治理融合理论”增添了新的学理内容。促使转型国家去移植西方公司治理相关法律规则的动因并非仅仅是出于一种为了提升本国公司治理模式的渴望。这背后隐藏着诸多原因。首先,立法者与法律实践者对更适于市场经济发展的西方法律规则抱着一种务实的态度,并对立法技术上更科学精致的西方法律规则有着一种天然的好感。其次,本地商法文化的缺失与有限的学理知

① 参见②, C. Xi书。

② See X. Tang, Protecting Minority Shareholder in China: A task for Both Legislation and Enforcement, In H. Kanda, K. Kim & C. J. Milhaupt (eds.), Transforming Corporate Governance in East Asia, Routledge, 2008, p. 150.

③ See A. Watson, Society's Choice and Legal Change, 9 Hofstra Law Review 1473(1981).

④ R. Cotterrell, Is There a Logic of Legal Transplants? In D. Nelken and J. Feest (eds.), Adapting Legal Cultures, Hart Publishing, 2001, p. 80.

⑤ N. Foster, Transmigration and Transferability of Commercial Law in a Globalized World, In E. Orucu & A. Harding (eds.), Comparative Law in the 21st Century, Kluwer Academic Publishers, 2001, p. 69.

⑥ 汤欣《控股股东的受信义务——从美国法上移植》,载《转型中的公司法的现代化》社会科学文献出版社2003年版。

⑦ 一些研究显示相当一部分中国法律人认为本土的、基于习惯的法律是“落后的”(backward)陋习(old and bad habits)其会阻碍经济与社会的发展。与之相比,他们更尊崇西方的法学理论。参见J. Cheng, The Transformation of Chinese Law: From Formal to Substantial, 37 Hong Kong Law Journal 689(2007)相似的观点还可参见W. Menski, Comparative Law in a Global Context: The Legal System of Asia and Africa, Cambridge University Press, 2006, p. 592.

识积累导致了移植成为了这个次优世界中唯一可行的选择。最后,法律规则体系发展的起点往往是决定性的。当整个规则体系的发展路径被锁定到一种模式中,对这种模式的彻底革命往往是缺乏经济效率的。在实践上,本文首次明确、清晰地解析了中国公司治理的法律规则发展路径在现阶段的不可逆转性。在这种情况下,公司法学者需要去研究、充实、本土化已经被移植到中国公司治理规则体系中的西方法律规则与制度。

Abstract: The development of corporate governance regime in China is strictly following the path of legal transplant. By employing “path dependence theory”, this article reveals the rules transplanted into Chinese corporate governance regime have constituted a stable system with intrinsic order. Legal practitioners and market participants have made great efforts to localize these transplanted rules. At the same time, this developmental pattern has also played an important role in forging a positive relationship between China’s corporate governance regime and that of other East Asian economic entities. Furthermore, the implications behind this system are complicated. The major dynamic forces of this system are not only the competitive pressure under globalization, but also law-makers’ attitude toward transplanted rules, the absence of local commercial law culture, and the starting point of the corporate governance regime.

(责任编辑:王莉萍)