

试论美国公司法向民主化和自由化方向的历史性演变

韩铁

〔内容提要〕美国公司法在建国后约一百年的时间里从特许制走向了一般公司法，从视公司为人造之物转而承认它为自然实体，并在 19 世纪和 20 世纪之交经历了各州“竞相降低门槛”所做的修改，终于完成了向民主化和自由化方向的历史性演变。这一演变是美国公司历史作用发生变化的产物。它不仅奠定了现代美国公司法的基础，而且适应了现代大企业崛起和管理资本主义发展的需要，在政府干预日益加强的今天仍然为美国公司的活动留下了十分广阔的法律空间。

关键词：美国经济/公司发展/特许制/一般公司法

自由企业制度的倡导者亚当·斯密在美国独立的 1776 年曾经警告，“以促进某些特定制造业发展的公共精神为宗旨的合股公司……常常成事不足，败事有余。”【注释】Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (New York: Modern Library, 1965), bk. 5, pp.715-716, cited from Carl Kaysen, ed., *The American Corporation Today* (New York: Oxford University Press, 1996), p.28. 【注尾】然而，到 20 世纪初，哥伦比亚大学教授尼古拉斯·默里·巴特勒字斟句酌地写道：“有限责任公司是近代最伟大的单项发明……甚至于蒸汽和电力相比之下都微不足道，如果没有有限责任公司，它们都会沦落到相当无用的地步。”【注释】Nicholas Murray Butler, *Why Should We Change Our Form of Government?* (New York: Charles Scribner's Sons, 1912), p.82. 【注尾】众所周知，公司在 20 世纪已成为美国资本主义经济的基本企业组织形式。1990 年，美国公司的销售和收入占全国所有厂家销售和收入的 90%。【注释】Kaysen, *The American Corporation Today*, p.5. 【注尾】从亚当·斯密的担心到公司在美国的成功，美国公司的发展不仅走过了漫长的道路，也经历了巨大的变化。法律在这方面起了何种作用？对公司法深有研究的美国法律史家斗詹姆斯·威拉德·赫斯特认为，“公司法从来就是源于法律之外的需要和能量的工具，它不是第一推动者……与创办者、金融家、经理、推销员、工会领袖及很多其他人的发明和能量相比，我们绝不能夸大法律界人士的影响……但是法律在关键点为其他的发展提供了杠杆，它的边缘作用可以决定在那些确定我们方向和速度的其他复杂因素之间最终形成的平衡。”【注释】James Willard Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780-1970* (Charlottesville, Virginia: The University Press of Virginia, 1970), pp.10-12. 【注尾】事实上，美国公司法走向民主化和自由化的历史进程不仅使亚当·斯密的担心成为多余，而且为美国经济的现代化、大企业的崛起和管理资本主义的发展提供了法律空间，因此在使美国资本主义经济长期领先于世界方面应该说功不可没。本文所要探讨的就是美国公司法的这种历史性演变。其中的民主化主要是指从特许公司制向一般公司法的转变，而自由化则是指公司从最初被视为人造之物到后来被承认是自然实体所带来的法律观念及实践的变化，还有 19 世纪末和 20 世纪初各州“竞相降低门槛”，放松对公司限制所造成的划时代影响。【注释】Susan Pace Hamill, “From Special Privilege to General Utility: A Continuation of Willard Hurst's Study of Corporations,” *American University Law Review*, Vol. 49, 1999, pp.81-176; Gregory A. Mark, “The Personification of the Business Corporation in American Law,” *The University Chicago Law Review*, Vol. 54, 1987, pp.1441-1483; William L. Cary,



“Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware,” *The Yale Law Journal*, Vol. 83, 1974, pp.663-705. 【注尾】这两方面的历史性演变历时约一个世纪才大体完成，构成了直至今日美国现代公司法的基础。当然，它们既带来了成功，也引发了争议。试论美国公司法向民主化和自由化方向的历史性演变美国研究—美国公司法的起源和立足于

州的特点

亚当·斯密在《原富》一书中担心的是“公司的排他性特权”会侵犯“自然权利”，【注释】Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, R. H. Campbell and A. S. Skinner(ed.) (Indianapolis, Indiana, 1981), cited from Pauline Maier, “The Revolutionary Origins of the American Corporation,” *The William and Mary Quarterly*, 3d Series, Vol. 50, No. 1, January 1993, pp.58-59. 【注尾】因为“到18世纪初，私人公司活动要服务于公共目的及其拥有垄断权利的原则在英国法律体系中已根

深蒂固。”【注释】Thomas K. McCraw, “The Evolution of the Corporation in the United States,” in John R. Meyer and James M. Gustafson(eds.), *The U. S. Business Corporation: An Institution in Transition* (Cambridge, Massachusetts: Ballinger Publishing Company, 1988), p.3. 【注尾】源于古罗马的公司组织形式早在中世纪的英国就被用于建立大学、行会和村镇。当时国王以特许状授权为某些公共利益建立这类公司组织，并因此授予相关特权。1720年，英国国会通过《气泡法》(the Bubble Act of 1719)，正式宣布未获王室特许状的合股公司非法。1741年，《气泡法》扩及英属北美殖民地。【注释】James Willard Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780-1970* (Charlottesville, Virginia: The University Press of Virginia, 1970), pp.2-8. 【注尾】这样，到18世纪，英国公司便是由作为主权者的国王以特许状方式人为创造的法律实体，

并享有特许状授予的特权。亚当·斯密担心这样的公司特权会妨碍以自由竞争为基础的市场经济的发展也就不足为怪了。

不过，美国公司的发展和英国的不大一样，因为美国公司法所受英国的影响不像它的财产法、合同法、侵权法那样大。【注释】Edwin Merrick Dodd, *American Business Corporation until 1860 with special reference to Massachusetts* (Cambridge, Massachusetts:

Harvard University Press, 1954), p.1. 【注尾】赫斯特甚至认为，无论是在殖民地时期还是美国独立以后，这块北美土地上的公司法基本上都是“本土的产物”。阿道夫·伯利和加德纳·米恩斯在1931年也曾指出，“公司在美国是沿着独特的路线发展的”。【注释】Adolf Berle and Gardiner Means, “Corporation,” *Encyclopedia of the Social Sciences* (New York:

Macmillan, 1931), Vol. 4, p.416. 【注尾】当然，美国公司法有一点倒是与英国法一脉相承，那就是创造一个公司必须由主权者以成文法令正式授权。然而，赫斯特明确指出，即便是在这个沿袭英国公司法的核心问题上，美国人也加上了他们“自己的内容”：【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780-1970*,

p.1, 8-9. 【注尾】公司的建立基本上不是由中央政府授权。虽然殖民地时期获权开发新大陆的公司一般都是由英国国王授予特许状，可是英属北美殖民地的大多数公司却是由殖民地业主、总督或议会授权建立的。尽管在英国也有将公司授予权下放给牛津大学校长的先例，但那只是偶尔为之。北美殖民地却将这种做法变成了通例。英国王室对此没有明确认可，但也没有反对。因此，英属北美殖民地的公司并非仅仅承袭英国法的传统，而是很快就加上了殖民地在新世界的地方自治的特点。【注释】Joseph S. Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporations* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1917),



Vol. 1, pp.7-8.【注尾】美国革命以后，由于有殖民地议会颁发特许状的先例，各州议会自然而然便获得了授予公司特许状的权力，并在其后形成的所谓分权化联邦主义体制下将这种权力巩固下来。这样，美国有权通过法律程序授权建立公司的主要是州议会，而不是美国国会。直到今天，美国的公司法仍然是以各州公司法为主体，并无统一的联邦一般公司法。【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business corporation in the Law of the United States*, 1780-1970, pp.8-9; Alfred F. Conard, *Corporations in Perspective* (Meneola, New York: The Foundation Press, Inc., 1976), pp.1-93.【注尾】

美国从建国之初就确定由各州议会授予公司特许状，是和当时美国人有关政府的政治理念密切相关的。美国著名历史学家戈登·伍德曾经指出，那时的美国人像孟德斯鸠一样认为只有成员的彼此利益相类似的同质性小社会才能维持共和政府，“一个人的‘国家’仍然是他的州。”【注释】Gordon Wood, *The Creation of the American Republic, 1776-1787* (New York: W. W. Norton & Company, 1969), p.356.【注尾】这样，与英国和欧洲大陆国家的单一主权制形成对照，美国的邦联条例承认各州保有部分主权，从而使作为主权实体之一的州议会在授予公司特许状上的权力变得顺理成章。相比之下，邦联时期的国会是否拥有这样的权力则因条例没有明确授权而受到怀疑。1780年，国会曾成立一个委员会研究这一问题。1781

年，国会在亚历山大·汉密尔顿的精心策划下终于通过决议，以特许状授权建立北美银行。可是，就连赞成建立北美银行的詹姆斯·麦迪逊都不认为国会拥有这种权力。结果，国会在授予这个特许状时建议各州在辖区内使之具有必要的有效性。【注释】Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporations*, Vol. 2, p.10.【注尾】1782年，北美银行的董事们从宾夕法尼亚、罗德艾兰、马萨诸塞和纽约弄到了这几个州的公司特许状。北卡罗来纳和新泽西虽未颁发特许状，但也认可了北美银行的有效性。【注释】Hamill, “From Special Privilege to General Utility: A Continuation of Willard Hurst’s Study of Corporations,” p.90, note 32.【注尾】由此可见，国会颁发的公司特许状的有效性在当时很多人看来是需要州的特许状来支持的。

1787年宪法虽然加强了联邦政府的权力，但对国会是否有权授予公司特许状在制宪会

议中存在争议，【注释】Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporations*, Vol. 2, pp.12-14.【注尾】结果美国宪法既未明确授权也未明确反对国会授予公司特许状。州议会在这方面的权力则因后来通过的宪法第十条修正案的保留条款而变得名正言顺，因为宪法既未将此权授予联邦政府，又未对州政府明令禁止，于是便成为保留给州的权力。这样一来，汉密尔顿在宪法通过后不久要求国会授权建立美国银行时，便被托马斯·杰斐逊等人指责为“违宪”。他只好依靠宪法第一条第八款的所谓默示权力进行反驳，声称国会授权建立美国银行是制定“必要和适当”的法律来行使宪法明确列举的国会的权力。1791年，国会接受了汉密尔顿的建议，通过法案为组建合众国银行颁发特许状，并由乔治·华盛顿总统签署生效。美国国会根据宪法默示权力有权授予公司特许状乃成为既成事实，并在1819年“麦

卡洛克诉马里兰案”的判决中得到了以约翰·马歇尔法官为首的最高法院的认可。【注释】Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporations*, Vol. 2, pp.14-15.; Alfred H. Kelly, Winfred A. Harbison, and Herman Belz, *The American Constitution: Its Origins and Development* (New York: W. W. Norton & Company, 1983), pp.130-131; *McCulloch v. Maryland*, 4 Wheaton 316 (1819).【注尾】不过，这一权力在内战前的运用仅仅限于建立合众国银行和其后的第二合众国银行。此时大量出现的美国公司几乎全部是由各州议会通过特许状或一般公司法授权建立的。



这种公司由州议会执立法授权之牛耳的分权化联邦主义倾向由于一些著名判决而有了更

为牢固的法律基础。最高法院首席大法官约翰·马歇尔在 1824 年“吉本诉奥格登案”的判决中一方面确认联邦政府对州际商业的管辖权，另一方面又否认只有联邦政府才有这种管辖权，

因而使州际商业管辖权被定位为联邦政府和州政府都可以行使的权力（concurrent power）。

【注释】Gibbons v. Ogden, 9 Wheaton 1 (1824); Kelly, Harbison, and Belz, *The American Constitution: Its Origins and Development*, pp.202-204. 【注尾】五年以后，马歇尔又在“威尔森诉黑鸟溪沼泽公司案”中提出“休眠商业权”(dormant commerce power)原则，即在国会无所行动时州议会通过对州际商业产生影响的立法有效。【注释】Willson v. Black Bird Creek Marsh Co., 2 Peters 245; Schiber, “Federalism and the American Economic Order,” p.79. 【注尾】这些判决扫除了州议会在授权建立公司时有可能遭遇的惟一宪法障碍，即因涉及州际商业而越权。因此，阿拉巴马大学法学院教授苏珊·佩斯·哈米尔在分析“吉本诉奥格登案”判决时指出，“马歇尔法院使州在授权建立公司程序中永远握有主要管辖权上有了一个十分良好的开端。”【注释】Hamill, “From Special Privilege to General Utility,” p.94. 【注尾】到杰克逊时代，由于州权论的影响和以罗杰·托尼为首的最高法院的态度，将公司问题的权力中心从州转移到联邦的“任何可能性”几乎都不复存在了。【注释】Ibid., pp.103-104. 【注尾】

二美国公司法的民主化：从特许公司制到一般公司法

美国公司法基本上属于州议会的立法范围。这一特点对其后公司法的发展产生了重大影响，尤其是在 19 世纪末和 20 世纪初成为各州公司法竞相自由化的一个重要原因，并从那时起引发了很大的争议。不过，就 19 世纪的大部分时间而言，州议会授权建立公司的权力基

本上没有受到挑战。当时真正受到挑战的是公司的身份和特权所产生的社会影响，另外还有公司作为人造之物的法律地位。对前者的挑战将推动美国公司法的民主化，对后者的挑战则将促进美国公司法的自由化。美国公司法的历史表明：民主化在前，自由化在后，民主化的进展并不等于自由化的扩大，但是二者之间有着相当密切的联系。

殖民地时代除市镇、教育、慈善和教会等方面建立的公司以外，商业公司很少。【注释】

Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporations*, Vol. 2, pp.4, 24.

【注尾】美国建国后，商业公司猛增，其速度之快使当时的英国和欧洲大陆国家相形见绌。

【注释】Oscar Handlin and Mary F.Handlin, “Origins of the American Business Corporation,” *The Journal of Economic History*, Vol. 5,1945, pp.2-5. 【注尾】由于公司在当时被视为是可以发挥社会功能的拥有特权的“政府代理”，【注释】Oscar Handlin and Mary F.Handlin, “Origins of the American Business Corporation,” p.22. 【注尾】所以很自然便成了集资营建交通和金融等公共服务事业的理想企业形式。据统计，1780-1801 年各州以特许状授权建立的 317 个商业公司中有 2/3 是与交通有关的内陆航运、收费道路和桥梁公司，20%是银行和保险公司，10%是供水一类提供地方公共服务的公司，与公共服务无

关的一般商业公司所占比例不到 4%。新泽西州在 1791-1875 年授予特许状建立的 2318 个公司中有 1/3 是交通公司，16%是金融公司，6%是地方公用事业公司，制造业和其他一般商业公司占 42%。宾夕法尼亚州在 1790-1860 年以特许状授权建立的 2333 个公司中有 64%是交通公



司，18%是金融公司，6%是地方公用事业公司，制造业和其他一般商业公司只占8%。【注释】

Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780-1970*, pp.17-18. 【注尾】

美国内战前建立的公司通过特许状获得的不仅是公司身份(可以作为一个法律实体起诉和被告，拥有和转让产权，在股东变更的情况下继续其运作，使股东免于第三方对公司的债权要求等等)，还有一定的特权(修建收费马路、运河及铁路的路权，确定这些交通设施收

费标准的权利，发行期票用于支付流通的权利，源于州政府的征用权，在某个地区经营交通或银行的垄断权，修坝、疏通航道或从事其他工程而免于造成公害或私人损害法律责任的权利)。【注释】Ibid., pp.19-20. 【注尾】正是这种由政府授予的公司身份和特权从建国之初就引起了人们的担心，并受到挑战，因为它们似乎有违美国革命的共和主义理念，特别是权利平等和权力分散的信条。1780年代初，宾夕法尼亚反对北美银行的人们就指责它不符合该

州共和主义的宪法，因为这部宪法“不容许授予任何人以特权”。新泽西实用制造商社的反对者在1792年发表的一篇评论中写道：“主张平权的人们”在“特权独占的公司”里看到的是所有他们“钟爱的共和主义原则遭到了践踏”。不过，后来公司在美国的迅速增加并不代表这些反公司者的失败。事实上，他们的批评对未来公司特许状特点的形成产生了很大的影响。例如，宾州议会1787年为北美银行再次颁发特许状时所加的很多限制就是反对者在七年前首

次提出的。【注释】Pauline Maier, “The Revolutionary Origins of the American Revolution,” *The William and Mary Quarterly*, 3d Series, Vol. 50, no.1, January 1993, pp.67, 73, 76-77. 【注尾】可以说，这是在美国革命共和主义理念影响下公司法民主化的先声。

反对公司特权的声势在杰克逊时代因为“银行之战”而达到高潮，成了1830-1860年“杰克逊政治的主要支柱”。【注释】Joel Seligman, “A Brief History of Delaware’s General Corporation Law of 1899,” *Delaware Journal of Corporate Law*, no.1, 1976, pp.256-258;

Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the United States*, p.30. 【注

尾】当时几乎所有的公司特权都遭到了攻击。从经济学家威廉·古奇在1833年对杰克逊时代反公司原因所作的概括来看，主要是因为公司有违三条原则，即权利平等、权力均衡、功能效率。不过，就整个19世纪而言，各州政府在公司问题上关注的首先是涉及权利平等和权力

均衡的公司外在影响，即民主化的问题，至于涉及功能效率的公司内部关系当时还没有引起多少注意。【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the United States*,

pp.30-31, 47-49. 【注尾】因此，我们在杰克逊时代首先看到的是公司法朝民主化方向迈出了重要步伐，开始了从特许公司制向一般公司法的历史性转变，结果使组建公司的平等权利问题在1870年代以后基本解决。根据赫斯特的研究，“杰克逊式的反公司的呼声……到头来只是要求所有的人都有合理的平等机会去获得建立公司的好处。”【注释】Ibid., pp.119-120.

【注尾】换言之，这些人大都不反对公司本身，而是反对公司要由州议会一个一个以特许状单独授予特权。在他们看来，这种特许公司制不仅使一般人与公司无缘，而且会造成腐败，所以解决办法就是用一般公司法来取而代之，即由州议会通过对一般人和同类公司都适用的公司法，使任何人在符合公司法的统一要求后均可申请许可证组建公司。这样一来，也就无所谓特权了。

在杰克逊时代反对公司特权的强大政治压力之下，宾夕法尼亚州和康涅狄格州分别在



1836年和1837年通过了一般公司法，其他各州也开始仿效。诚然，美国第一部适用于商业公司的一般公司法早在1811年就在纽约州问世，不过当时的目标不是民主化，而是减少对英

国进口的依赖以刺激本土制造业的发展，结果在其后20多年里几乎没有引起他州的注意。1830年代的这两个一般公司法则不同，权利平等的民主化目标使它们开全国风气之先河。1840年代又有六个州在杰克逊时代民主精神影响下通过了一般公司法。到1859年，美国38个州和领地中有24个通过了一般公司法。这一趋势在内战和战后以更快的速度发展。1875年，一般公司法在美国基本上普及，47个州和领地中有44个通过了一般公司法，达到90%以上。【注释】Hamill, "From Special Privilege to General Utility," pp.101-105.

【注尾】因此，赫斯特得出结论：“一般公司法——起初是作为可以代替特许状的一种选择，到（19世纪）70年代和80年代作为获得公司身份的惟一渠道——使个人的权利平等问题不再成为问题了。”【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States*, p.33. 【注尾】当然，哈米尔教授的最新研究发现，特许公司直到20世纪初才不再是建立公司的重要方式，而且至今还没有在美国完全销声匿迹。【注释】Hamill, "From Special Privilege to General Utility," pp.88, 122-168. 【注尾】不过，就每个人都有组建公司的平等权利而言，它在1870年代确已得到一般公司法的保证。

在特许公司制转向一般公司法的过程中，主张权利平等的人还希望维持权力均衡，因为他们害怕公司会造成私人经济权力的集中，使权力分散的民主理念化为泡影。正是在这种担心所产生的政治压力下，一些州议会把对公司加以更多限制的条款写入了一般公司法。有历史学家认为，当时的一般公司法都是“由那些想限制公司权力和成长的人写出来的严格和不受欢迎的规则”。【注释】Robert A. Lively, "The American System," *Business History Review*, March 1955, pp.91. 【注尾】这些规则使公司在经营目的和领域、资本及资产数量、公司寿命等方面都受到了限制。因此，有些企业在一般公司法通过后仍然寻求特许状组建公司，就是希望逃避一般公司法比特许状更为严格的要求，或者在筹资、借贷、免税、垄断、征用上获得更多的灵活性。【注释】Hamill, "From Special Privilege to General Utility," p.125. 【注尾】无怪乎赫斯特在谈到19世纪后期的美国公司法时写道：“一方面是公司法现在为使公司作为工具能为人所用而正式采取了宽松的态度……另一方面是那些特定的限制性

条款被写进了一般公司法，在除此以外当时只有为数有限的人主张对商业管制予以关注的时代，这些条款颇为突出地成为公开宣布的管制政策的重要组成部分。”【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States*, pp.56-57.

【注尾】显然，公司法的民主化还不等于自由化，不过这是美国公司法取得的第一个历史性进步。

三美国公司法的自由化：

从人造之物到具有法律人格的自然实体美国公司法的民主化虽不等于自由化，但它促进了公司法向自由化方向转变所不可或缺的法律观念的变化。具体说来，当一般公司法使得申请组建公司不再需要议会专门立法，而把它变成了一个行政手续和程序问题时，公司是议会人为创造的法律实体的观念自然而然就削弱了。人们开始觉得公司就跟一般个体业主或合伙人差不多，是一个具有公民法律人格的独立的自然实体。这种观念上的转变实际上就是美国公司法自由化的关键所在。用美国历史学家莫顿·凯勒的话来说，“最深刻的法律变化就是从视公司为国家的人造之物的观点，转变为把它看作是具有宪法第十四条修正案定义的公民的诸多属性，也就是说认为它真正具有了法律的‘人格’。”【注释】Morton Keller, "Law and the Corporation," in Austin Sarat, Bryant Garth, and Robert A. Kagan(eds.), *Looking Back at the Law's Century* (Ithaca, New York: Cornell University Press, 2002), p.233. 【注



尾】这一变化之所以深刻或者说之所以成为公司法自由化的关键，就是因为公司作为法律的人造之物只能做特许状或一般公司法允许它做的事，而一旦变成具有公民法律人格的自然实体就可以做法律没有禁止它做的任何事情。【注释】Gregory A. Mark, “The Personification of the Business Corporation in American Law,” *The University of Chicago Law Review*, Vol. 54, 1987, p.1455. 【注尾】

在具有自由主义传统的美国，公司的人格化或者说公司法的自由化其实是经历了一个长期的发展过程。1804年，最高法院在“黑德和艾默里诉普罗维登斯保险公司案”中第一次面对公司的法律属性源于何处的问题，即它究竟是源于入股企业的个人还是来自授予其特许状的议会。马歇尔大法官当时在判决中明确指出，公司“是因法令才有其存在的那些法令的创造物；它的权力只限于那些由议会授予的权力。”【注释】Melvin I. Urofsky and Paul Finkelman, *A March of Liberty: A constitutional History of the United States* (New York: Oxford University Press, 2002), Vol. 1, p.239; *Head and Amory v. Providence Insurance Company*, 2 Cranch (U. S.) 127 (1804). 【注尾】这样，最高法院便正式肯定了公司是议会的人造法律实体，而议会则因此对公司活动保留有管控权。马歇尔的判决是在当时普遍承认公司具有公共属性的基础上做出的。后来，为私人谋利的公司愈来愈多，公司是议会立法的人造之物的观点在法院乃遭到了一次又一次的挑战。1815年，最高法院大法官

约瑟夫·斯托里在“特雷特诉泰勒案”的判决中区别了公共公司和私人公司。他裁定县、镇、市等公共公司的特许状可以由州议会取消或修改，但私人公司应享有自然法和宪法的保护，即特许状一经颁发，其财产和权利就不再受议会随意干预。这是最高法院第一次把私人公司不完全看作是受议会左右的人造之物。不过，斯托里的判决在当时几乎没有引起任何注意。

【注释】Urofsky and Finkelman, *A March of Liberty*, pp.240-241; *Terrett v. Taylor*, 9 Cranch (U. S.) 43 (1815). 【注尾】

四年以后，和1815年斯托里判决颇有类似之处的“达特茅斯学院案”判决在美国宪法史上可谓轰动一时。马歇尔大法官以公司特许状是合同为由裁定州议会无权对特许状做出更动。这项判决在当时激起了一片抗议之声，说它从“人民和他们选出的代表”手中取走了“对社会和经济事务的大部分控制”。【注释】Lawrence M. Friedman, *A History of American Law* (New York: Simon and Schuster, 1973), p.174. 【注尾】毋庸置疑，最高法院确实是想对州议会有所限制，以保护公司的产权利益。不过，这项判决在当时产生的实际影响远不如人们想象的那么大，因为后来各州议会大都在公司特许状中加上了保留修改权的条款。更为重要的是，马歇尔大法官在此案判决中重申了有关公司的传统定义。他又一次明确指出：“公司

是人造之物 (the artificial being)，看不见，摸不着，只存在于法律思维中。由于仅仅是法律的创造物，它只有创造它的特许状给它的性能，或者是明确给予的，或者是因为它的存在而附带给予的。”【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States*, p.9; *Dartmouth College v. Woodward*, 4 Wheaton (U. S.) 518 (1819).

【注尾】

显然，最高法院1815年和1819年的这两项判决虽有保护公司不受议会干预的自由化意图，但并没有否定公司是人造之物的传统法律观。无怪乎赫伯特·霍温坎普教授把1830年代以前称为前古典时期，因为他认为当时美国的商业公司及法律的发展还不符合亚当·斯密古典经济学的自由竞争原则，仍然是重商主义模式。在他看来，符合古典经济学自由主义模式的公司论，是在以罗杰·托尼为首的最高法院1837年就“查尔斯河桥案”做出的著名判决中第一次出现的。【注释】Herbert Hovenkamp, *Enterprise and American Law, 1836-1937* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1991), pp.11-12. 【注尾】众所



周知, 托尼大法官在这项判决中否定老的桥公司有在查尔斯河上修桥收费的垄断特权, 裁定州议会有权给新的桥公司授予特许状, 【注释】 Stanley I. Kutler, *Privilege and Creative Destruction: The Charles River Bridge Case* (New York: W. W. Norton & Company, 1978); *Charles River Bridge v. Warren Bridge*, 11 Peters 420 (1837). 【注尾】从而为新的产权利益提供了自由竞争的机会, 可以说具有相当强的自由主义倾向。不过, 从限制政府干预这个古典自由主义的核心信条来看, 托尼的立场比起“达特茅斯学院案”判决反而后退了一步。他虽未直接否认特许状是合同的裁决, 但在判决中把特许状比之为王室授权书。这样, 托尼在议会与公司的关系上就“以君民关系取代了私法合同论所包含的地位平等者之间的关系”。

【注释】 Kelly, Harbison, and Belz, *The American Constitution*, pp.233-234. 【注尾】

事实上, 托尼在裁定州议会保有授予新特许状的权力时, 强调的是政府为社区利益进行干预的权力, 即美国法律中含义广泛的所谓治安权或警察权 (the police power)。他在判决中写道: “所有政府的目的和目标就是促进使它得以建立的社区的福祉和繁荣; 政府打算缩小用以

实现其为之建立的目标的权力, 是永远不可设想的。”【注释】 Kutler, *Privilege and Creative Destruction*, p.90. 【注尾】

不仅如此, 托尼法院还在 1839 年的“奥古斯塔银行诉厄尔案”中否认公司具有公民权, 从而把外州公司在—个州有无经营权也留给了州政府来决定。此案是在市场扩大和州际商业活动增多的背景下发生的。当时—个阿拉巴马州公民以外州公司无权在—个主权州建立合同关系为由, 拒付乔治亚州—个银行的汇票。银行则认为公司是受到宪法保护的公民, 可以在其他州从事经营活动, 于是将纠纷诉诸公堂。托尼代表最高法院对此案做出判决。他拒绝承认公司享有自然人或者说公民受宪法保护的所有权利, 断言公司只是在创造它的州里才有法律存在, 因此它不能根据宪法中适用于公民的特权和特免条款移入他州。不过, 托尼同时指出, 公司可在州际礼让原则下到外州从事经营活动, 即只要外州没有以成文法加以禁止就可进入。【注释】 Kelly, Harbison, and Belz, *The American Constitution*, pp. 236-237.

【注尾】有学者据此认为托尼法院的判决扩大了对公司权利的保护【注释】 *Ibid.*, p.236.

【注尾】, 但问题是此后很多州都通过了对外州公司加以限制、管制、甚至禁止的立法。尽管

这些立法在执行上不很严格, 但是由于公司被拒绝承认是公民, 它在外州从事商业活动的权利在法律上仍然处于未定地位。这一点在 1868 年最高法院就“保罗诉弗吉尼亚案”做出的判决和 1870 年代及 1880 年代—些州法院的判决中都没有改变。【注释】 Paul v. Virginia, 75 U. S. 168, 178-182 (1868); Gregory A. Mark, “The Personification of the Business Corporation in American Law,” p.1456; Charles W. McCurdy, “The Knight Sugar Decision of 1895 and the Modernization of American Corporation Law, 1869-1903,” *Business History Review*, Vol. 53, 1979, pp.317-318. 也有学者认为, 最高法院在“保罗诉弗吉尼亚案”判决中虽然拒绝承认公司是享有特权和特免的公民, 但是也引出了州不得将从事州际业务的外州公司拒之于州界以外的推论, 即只有从事州内业务的外州公司才可以被禁止进入。

参见 Henry N. Butler, “Nineteenth Century Jurisdictional Competition in the Granting of Corporate Privileges,” *Journal of Legal Studies*, Vol. 14, 1985, p.155.

【注尾】

除了公司在外州的商业活动受到限制以外, 它在州内的活动也因其被视为州议会的人造之物而只能行使特许状所授予的权力。正如法律史学家查尔斯·W·麦柯迪所言, 19 世纪“每个州的……议会实际上都用它们对公司授权的控制来限制公司的活动范围。”【注释】 McCurdy,



“The Knight Sugar Decision of 1895 and the Modernization of American Corporation Law, 1869-1903,” p.316. 【注尾】公司如果超出议会授予的权力范围就在法律上构成“越权”(ultra vires), 结果会遭到起诉。这成了当时政府对公司活动加以控制的重要手段。内战以前, 美国法院严守“越权”原则, 宣判大部分超出授权的公司活动无效。后来法院在这方面虽有所放松, 但“越权”原则作为政府对公司权力加以限制的重要法律手段, 其影响仍然很大。最明显的例子就是 1880 年代六个州政府发起的轰动一时的反托拉斯诉讼。起诉的主
要理由就是越权。由于没有哪一个州的公司法授权一个公司可以放弃自己的控制权, 以托拉斯方式把公司控制权交出去的企业联合便构成了越权, 结果这些州政府在反托拉斯案件中全部胜诉, 托拉斯纷纷被迫解散。【注释】McCurdy, “The Knight Sugar Decision of 1895 and the Modernization of American Corporation Law, 1869-1903,” pp.321-322; Morton J. Horwitz, *The Transformation of American Law, 1870-1960: The Crisis of Legal Orthodoxy* (New York: Oxford University Press, 1992), pp.77-78. 【注尾】

从马歇尔、托尼到内战以后的美国最高法院和州法院, 从外州公司经营权到公司越权问题, 公司是州议会通过法律创造的人造之物的所谓“授予论”(grant theory)在法理上一
直居于统治地位。因此, 公司法在减少政府干预上长期未能取得重大进展。这种局面直到 19

世纪末和 20 世纪初才因宪法第十四条修正案被用于公司而得以改变, “授予论”终于为“自然实体论”(natural entity theory)所取代, 公司法乃得以在抑制州政府干预和保护公司
权利的自由化方向上迈出了历史性的一步。众所周知, 宪法第十四条修正案的通过原本是为了保护被解放黑奴的基本权利, 可是最高法院在其后的判决中却逐步使之成了“一部名副其实的
为商业服务的大宪章”。【注释】伯纳德·施瓦茨:《美国法律史》, 中国政法大学出版社, 1990 年版, 第 114 页。【注尾】1886 年, 最高法院在“圣克拉拉县诉南太平洋铁路公司案”
中裁定, 公司是受宪法第十四条修正案保护的“人”, 因此可以享有和自然人一样的权利、特权和法律保护。【注释】Urofsky and Finkelman, *A March of Liberty*, pp.504-507; *Slaughter
Houses Cases*, 16 Wall. 36 (1873); *Santa Clara v. South Pacific Railroad Company*, 118
U. S. 394 (1886). 【注尾】尽管对于自然实体论究竟是在 1886 年的这项判决还是在 1905
年的“黑尔诉亨克尔案”中才为最高法院所接受, 法律史学家存在不同看法, 【注释】Alfred
H. Kelly and Winfred A. Harbison, *The American Constitution: Its Origins and
Development* (W. W. Norton & Company, 1976), pp.326-327; Hurst, *The Legitimacy of the
Business Corporation in the Law of the United States*, p.65; Horwitz, *The
Transformation of American Law*, p.73; *Hale v. Henkel*, 201 U. S. 43 (1905). 【注尾】

但他们都承认, 美国法院和各州的公司法在世纪之交的法律实践中一步步地走向了自然实体
论, 从而使公司作为独立自然实体的法律人格得到了肯定。这一重要进展不仅使各州失去了
过去对公司干预限制的法理基础, 而且使现代大企业崛起过程中的结构调整得以合法化, 结
果促进了产权和管理权的分离, 有利于管理资本主义在美国的迅速发展。

首先, 前述“越权”和外州公司问题在法院判决中逐渐失去了影响, 它们不再成为州政
府对公司活动进行干预的主要理由。早在 1880 年代有关越权的判决中, 法院就已开始放宽对

公司权力的解释, 甚至接受所谓“附属交易”原则, 即公司可以从事那些虽未经法律授权但
能提高已授权活动效率的附属商业活动。【注释】Hovenkamp, *Enterprise and American Law*,
pp.59-60. 【注尾】各州在 1880 年代以越权为由展开反托拉斯诉讼的高潮过后, 因害怕大企
业逃离本州已很少在公司合并上追究所谓越权问题。当时著名的公司法学者威廉·W·库克认
为越权问题到 1898 年至少在州法院已寿终正寝。【注释】Hovenkamp, *Enterprise and American*



Law, p.60.【注尾】在外州公司问题上，最高法院在 19 世纪末“逐渐允许美国公司在多州市场上活动。这一发展在 20 世纪头 20 年的一系列判决中达到顶点，判决认为外州公司是它从事经营活动的州‘管辖范围内的人’，有权不被任意排斥在外。”显然，公司已被法院视为具有法律人格的自然实体。这就为公司的合并和全国市场的扩展在法律上铺垫了道路。

其次，自然实体论克服了个人产权观的局限，使各州立法在公司重大决策上以“多数原则”取代“一致同意”的要求，结果不仅扫除了公司合并的普通法障碍，而且有助于产权和管理权的分离。当时鉴于以托拉斯和控股公司方式进行的合并在各州和最高法院先后遭到指控，

一些大企业乃转而以买下对方资产的方式进行直接兼并（direct merger）。这种以资产买卖进行的直接兼并碰到了一个普通法原则带来的障碍，即公司资产出售等重大决定需要全体股东一致同意。美国各州政府在第一次大合并运动开始以前就已纷纷通过有关铁路公司兼并的立法，允许在缺少股东一致同意的情况下凭简单多数进行兼并。到 1901 年，14 个州宣布“从事同样或同类生意”的公司可以在没有股东一致同意的情况下实行兼并。至于纵向直接兼并，它虽然还受到“一致同意”原则的限制，但在公司无力偿还债务时也可以未经股东一致同意就出售其资产。这个无力偿付债务的条件后来越放越宽。到 1926 年，几乎所有的州都以立法

或判决废除了“一致同意”的普通法要求。应该说，多数原则（the majority rule）的逐渐确立不仅使大合并运动在法律上成为可能，而且使产权和管理权的分离得到了实际承认。世纪之交的著名法学家厄恩斯特·弗罗因德在《公司的法律属性》一书中指出，公司内部的多数原则只有靠超出契约论和个人产权概念的某种实体论才能在法理上得以成立。【注释】

Horwitz, *The Transformation of American Law*, pp.88-89.【注尾】

最后，自然实体论使公司的有限债务责任得以真正实现。这固然是对股东利益的保护，但更重要的是它促进了现代股票市场和管理资本主义的发展。据霍维茨教授研究，内战时的普通法虽已承认股东有限债务责任的原则，但大部分州的宪法或法规事实上都要股东对多于他们股票价值的公司债务负责，因为把股东看作是同个人业主一样的财产所有者的传统观点仍然挥之不去。例如，纽约州的一般公司法就规定股东要对两倍于股票价值的债务负责。有的州要求负责的债务则更多。即便是要求最低的州一般也要按照所谓信托基金原则（the trust fund doctrine）办事。根据这一原则，公司按股票票面价值吸纳的投资是公司债权人所依靠的收回债务本息的“信托基金”，所以股东如果以不足票面价值的折扣价买下股票，他还是要对以票面价值计算的债务负责，也就是在还债时必须支付他的股票票面价值和他实付价格之间的差价。【注释】Hovenkamp, *Enterprise and American Law*, pp.52-53; Horwitz,

The Transformation of American Law, p.94.【注尾】从 1887 年纽约上诉法院的一项判决

开始，各法院在 1890 年代的一系列判决中逐渐放弃了信托基金原则。【注释】Christensen v. Eno, 106 N. Y. 97, 102, 12 N. E. 648 (1887); Handley v. Stutz, 139 U. S. 417 (1891);

Clark v. Bever, 139 U. S. 96 (1891); Fogg v. Blair, 139 U. S. 118 (1891); Horwitz,

The Transformation of American Law, pp.93-97.【注尾】进入 20 世纪不久，各州纷纷通

过有关立法，允许公司发行无票面价值的股票。这等于是对信托基金原则釜底抽薪。所有这些判决和立法在法理上只能是以公司作为一个独立于股东的实体才能成立。如果把二者混为一谈，那股东就得不到我们今天所说的有限债务责任的保护了，现代证券市场的发展也不会如此迅速，管理资本主义在 20 世纪的如日中天就更难以想象。

四各州公司法“竞相降低门槛”的

自由化和联邦政府的反应在从人造之物到自然实体的公司人格化过程中，美国各州公司法的自由化在 19 世纪末和 20 世纪初出现了高潮，当时各州议会争先恐后对公司法进行重大修改，竞相降低对公司的限制性要求，在自由化的程度上达到了美国历史上前所未有的地步，可以



说使现代美国公司法从此基本定型。诚然，各州公司法“竞相降低门槛”(race for the bottom)的迅速自由化是前述公司人格化历史进程的一个重要组成部分，但它的直接导因则是各州之间出于各自利益需要而展开的竞争。这也是美国公司法立足于州的必然结果。新泽西州是“竞相降低门槛”的始作俑者。究其原因，它是因财政危机而走上这条道路的。新泽西州原本是以对铁路公司的税收作为财政收入主要来源，可自内战以来碰到了入不敷出的麻烦。【注释】Christopher Grandy, *New Jersey and the Fiscal Origins of Modern American Corporation Law* (New York: Garland Publishing, Inc., 1993), p.34. 【注尾】为了摆脱财政困境，该州于 1880 年代通过法案将政府的征税范围扩大到铁路以外的公司。然而，光靠税法并不能增

加岁入，公司法也要作重大修正才能吸引外州企业尤其是大企业到新泽西来申请公司许可证，

从而成为被征收公司税和手续费的对象。于是，新泽西州在 1888-1896 年对公司法做了一系列修改，开各州公司法“竞相降低门槛”之先河。到 1896 年，集八年自由化立法创新之大成的公司法总体修正法问世。它被美国学者乔尔·塞利格曼称为一部“完全改变了的公司法”。

【注释】Seligman, “A Brief History of Delaware’s General Corporation Law of 1899,” p.265. 【注尾】

与 1880 年代大部分州的一般公司法相比，修改后的新泽西州一般公司法对公司资产、寿命、经营目标和地点等不再有任何限制。它不仅允许公司合并，包括以控股公司方式拥有其他公司股权，而且允许在购买其他公司股票时以自己公司的股票作为支付手段。【注释】Seligman, “A Brief History of Delaware’s General Corporation Law of 1899,” p.265.

【注尾】更有甚者，法律还允许合并协定纳入“董事们认为对于完善兼并或合并来说有必要的……所有那些条款和细节。”【注释】Grandy, *New Jersey and the Fiscal Origins of Modern American Corporation Law*, pp.43-44. 【注尾】这类规定到 1930 年代成为各州公司法的标准内容，被法律史学家称之为“使其能为之”条款，因为它使公司董事和管理层几乎可以为所欲为。这样，当初那种“设定规矩”型 (the set pattern incorporation acts) 的立法现在被“使其能为之”型 (the enabling act type of statute) 的立法所取代。【注释】

Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States*, pp.70, 76. 【注尾】结果从 1896 年开始，到新泽西申请公司许可证的大企业可以说趋之若鹜。1880-1896 的 16 年里，资本在两千万美元或以上的大公司在新泽西只有 15 家，而 1897-1904 的七年里则猛增了 104 家。这正好是美国历史上第一次大合并运动的年代。到 1900 年，有学

者统计全国大公司中有 95% 是在新泽西获许可证组建的。修改公司法的财政效益更是有目共

睹：1902 年，新泽西从公司税和手续费中获得的收入是如此之多，以致州政府不仅取消了财

产税，并且还清了所有的债务。到 1905 年，新泽西财政盈余达 294 0918 万美元。该州州长得意地说：“政府的所有收入中没有一分钱是直接取之于民。”【注释】Seligman, “A Brief History of Delaware’s General Corporation Law,” pp.266-268. 【注尾】

尽管新泽西州被黑幕揭发者斥之为“托拉斯之母”和“叛徒州”，【注释】Grandy, *New Jersey and the Fiscal Origins of Modern American Corporation Law*, p.14. 【注尾】但它丰厚的收入却使不少州纷纷仿效修改公司法，竞相放松对公司的限制。据统计，到 1912 年有 42 个州允许以任何“合法目的”组建公司，43 个州取消了公司资本上限，24 个州授予无限期公司许可证，18 个州允许公司的兼并和合并，19 个州允许控股，40 个州取消了现金购股要求，9 个州宣布公司藉以发行股票的财产值以董事会的估算为准，33 个州不再要求董事必须是公



司许可证颁发州的居民。【注释】Seligman, “A Brief History of Delaware’s General Corporation Law,” pp.269-270. 【注尾】可是, 就在其他州竞相效法新泽西州时, 新泽西州自己却迫于外州竞争的压力、本州经济发展的需要和反托拉斯的声浪而改弦易辙了。1913年, 该州州长伍德罗·威尔逊在离职就任美国总统之前促使州议会通过了所谓“七姊妹法”, 即七项反托拉斯法令, 结果使新泽西州很快就在公司法上失去了它过去对企业界的那种吸引力。特拉华州乃迅速取而代之, 成为企业界申请公司许可证的最佳选择地点。【注释】Grandy, *New Jersey and the Fiscal Origins of Modern American Corporation Law*, pp.75-93; Butler, “Nineteenth Century Jurisdictional Competition in the Granting of Corporate Privileges,” p.163. 【注尾】

早在 1899 年, 特拉华州通过的一般公司法就开始模仿新泽西州。【注释】Butler, “Nineteenth Century Jurisdictional Competition in the Granting of Corporate Privileges,” p.162; William E. Kirk, “A Case Study in Legislative Opportunism: How Delaware Used the Federal State system to Attain Corporate Pre eminence,” *The Journal of Corporation Law*, Vol. 10, 1984-1985, pp.233-260; S. Samuel Arsht, “A History of Delaware Corporation Law,” *Delaware Journal of Corporate Law*, no. 1, 1976, pp.1-22. 【注尾】到 1915 年, 该州公司法“被公认为是一部现代的和‘自由化’的法律”,

【注释】Cary, “Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware,” pp.664-665.

【注尾】成为各州公司法“竞相降低门槛”自由化最典型的代表。其中的“使其能为之”条款实际上等于授权公司可以做法律没有禁止的任何事情, 和过去一百多年美国公司只能做州议会授权其做的事形成鲜明的对照。这样, 特拉华州的公司创办者和经理们乃得以在 1920 年代对股东控制权的最后残余展开了攻击。他们通过大量发行无投票权的优先股和普通股等类股票, 使不少投资者失去了对公司事务的发言权。股东的股票先买权也在 1919 年以后由于

公司许可证的修改而不复存在。甚至股东的红利权亦不像过去那样保险, 因为董事会现在有权就不同种类的股票红利做出宣布或者不宣布的决定。正如曾担任特拉华州律师协会公司法委员会委员达 25 年之久的 S 塞繆尔·阿西特所言, 特拉华州公司法“在公司权力分配上的这种新的灵活性……毫无疑问帮助了那些决心保证管理层在公司居于统治地位的创办者。”

【注释】Cary, “Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware,” p.10.

【注尾】至此, 美国公司法自由化的历史性转变可以说基本完成。19 世纪末和 20 世纪初各州公司法“竞相降低门槛”的划时代转变和此前的民主化与自由化一起, 奠定了美国现代公司法的基础。

美国公司法的自由化固然促进了管理资本主义的迅速发展, 但现代大企业的崛起和各州政府“竞相降低门槛”对公司的纵容也引起了很多社会不满。人们自然寄希望于联邦政府来解决州政府因彼此竞争而不能解决的问题。以全国统一的联邦一般公司法取代相互较劲的各州一般公司法, 便成为联邦政府做出反应的一种选择。然而, 美国国会为此所作的努力在西奥多·罗斯福、威廉·塔夫脱和伍德罗·威尔逊三届总统任内都胎死腹中。【注释】Melvin

I. Urofsky, “Proposed Federal Incorporation in the Progressive Era,” *The American*

Journal of Legal History, Vol. 26, 1982, pp.160-183. 【注尾】即便是在新政改革如火如荼之时, 联邦一般公司法也不过是辩论中的一个“有趣的议题”而已。【注释】Hurst, *The*

Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, p.141. 【注

尾】由于联邦一般公司法在美国至今未能问世, 所以联邦政府对公司法的影响实际上来自它从 19 世纪末以来日益加强的对经济活动的管制, 主要是在反托拉斯和证券交易两个方面。另

外, 第二次世界大战以后联邦管制在其他领域的迅速扩展, 对公司法也有一定的影响。



从反托拉斯政策来看，它原来的目标至少是包括了理查德·霍夫施塔特所说的“阻止权力在私人手中的集聚”，【注释】Richard Hofstadter, “What Happened to the Antitrust Movement?” in E. Thomas Sullivan(ed.), *The Political Economy of the Sherman Act: The First Hundred Years* (New York: Oxford University Press, 1991), p.23. 【注尾】但 1890 年以来谢尔曼反托拉斯法的应用主要是对大公司的外在行为而不是对它的内部结构进行管制。尽管后来的克莱顿反托拉斯法和联邦贸易委员会法在一定程度上加强了对大公司的管制，但它们并没有改变联邦政府反托拉斯政策的基本倾向。【注释】Martin J. Sklar, *The Corporate Reconstruction of American Capitalism, 1890-1916* (New York: Cambridge University Press, 1988), pp.86-154; Naomi R. Lamoreaux, *The Great Merger Movement in American Business, 1895-1904* (New York: Cambridge University Press, 1985), pp.159-186. 【注尾】甚至于一个世纪以后，当法院在司法思维中愈来愈重视经济分析时，“反托拉斯行动背后的基本概念——对大企业做出裁决的基础是它的实际行为和经济后果，而不是像公司本质一类的抽象或者‘对大的诅咒’——却依然如故。”【注释】Keller, “Law and Corporation,” pp.240-241. 【注尾】至于第二次世界大战以后联邦政府在环境保护、消费者利益、工人安全、医疗和年金计划，以及工作场所的种族与性别歧视等方面愈来愈多的管制举措和行动，则与反托拉斯政策在基本倾向上没有太大的区别。借用赫斯特的话来说，在定义公司的责任和使其得以履行上，这些方面的法律“愈来愈倾向于在公司结构之外的专业管制”。【注释】Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States*, p.vii. 【注尾】

与这些仅仅涉及公司外在行为的联邦管制政策不同的是 1930 年代的证券交易立法。它
们是大萧条和新政改革的产物。可以说，新政以来的证券交易立法和管制不仅仅是针对证券市场，而且影响到涉及股东、董事和管理层权益的公司内部关系和结构，即我们现在所说的公司治理问题。在此后半个多世纪的时间里，证券交易委员会被视为是所有联邦管制机构中最成功的一个。不过，它依靠的实际上是受其监督的行业自我管制，并在尼克松和福特总统任内未能避免管制上的几次危机。

总之，无论是反托拉斯政策和第二次世界大战以后在很多领域日益加强的联邦管制，还是证券交易方面的立法和证券交易委员会权力的行使，对美国公司法的总体影响都比较有限。各州公司法依然一言九鼎，特拉华州独领风骚的地位也没有太大改变。州际竞争所造成的各州法律对公司纵容有余而管制不足的局面，由于 1960 年代以来联邦证券管制不大得力而

更趋严重。于是，前证券交易委员会主席威廉·L·卡里在 1974 年的《耶鲁法律杂志》上撰文猛烈抨击以特拉华州为代表的各州公司法“竞相降低门槛”，降低了公司标准，损害了股东权益。他知道要国会通过联邦一般公司法在“政治上不现实”，乃建议就公司责任问题通过联邦标准法。【注释】Cary, “Federalism and Corporate Law: Reflection Upon Delaware,” pp.663-670, 700-701. 【注尾】除了卡里和他的支持者以外，主张以联邦公司立法来解决各州公司法“竞相降低门槛”问题的，还有在汽车安全问题上曾与通用汽车公司对簿公堂的拉尔夫·纳德等人。【注释】Ralph Nader, Mark J. Green, and Joel Seligman, *Constitutionalizing the Corporation: The Case for the Federal Chartering of Giant Corporations* (Washington: Corporate Accountability Group, 1976). 【注尾】不过，诸如联邦公司标准法一类的联邦公司立法建议至今在美国都是曲高和寡。

不仅如此，自 70 年代中期新保守主义在美国逐渐得势以来，有学者甚至认为各州的竞争为公司提供了更有效率的法律环境，不仅没有损害反而维护了股东的利益。【注释】Robert



Romano, *The Genius of American Corporate Law* (Washington: The AEI Press, 1993); Ralph K. Winter, *Government and the Corporation* (Washington: The AEI Press, 1978). 【注尾】持这种观点的人往往还主张视公司为一种合同关系, 并认为合同条件中最主要的就是管理人员有责任最大限度地增加股东的财富。1980 年代的敌意兼并和杠杆兼并的浪潮曾一度被他们欢呼为形成了健康的“公司控制权的市场”, 【注释】 Grandy, *New Jersey and the Fiscal Origins of Modern American Corporation Law*, p.3. 【注尾】因为它使经理层为了控制公司资源而展开竞争, 让不能最大限度地增加股东财产的公司管理层在兼并中被淘汰出局。敌意兼并和杠杆兼并在 1990 年代虽然失去了势头, 但这并不等于股东至上论不再有影响。事实上, 很多公司在 1990 年代用其他方式来促使管理层密切关注公司股票在证券市场上的表现, 以维护股东利益。例如, 1980-1994 年美国公司主管年薪中的股票部分增加了几乎七倍, 不少公司还把管理层的报酬和资本回报率挂上钩。美国国会的立法和证券交易委员会的规定也有类似的向股东方面倾斜的迹象。1997 年, 代表美国大企业的企业圆桌会议公开宣称: “管理层和董事会首先要对股东负有责任, 而不是……对其他的利害相关者。” 【注释】 Bengt Holmstrom and Steven N. Kaplan, “Corporate Governance and Merger Activity in the United States: Making Sense of the 1980s and 1990s,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, 2001, pp.132-137. 【注尾】这些变化和 1980 年代的兼并潮一起, 使得一些研究公司治理的学者开始大谈管理资本主义正在为投资者资本主义所取代的问题。

与此同时, 非股东的债权人、雇员、消费者和公众等所谓利害相关者也没有沉默。1980 年代敌意兼并和杠杆兼并对他们造成的损害, 使这些人对只顾股东利益的公司行为日益不满, 结果导致很多州通过反接管立法, 有 30 个州还以立法规定管理层在决策时应对非股东者利益予以考虑。1989 年, 特拉华州最高法院就“卓绝通讯公司诉时代公司案”做出判决: 时代公司管理层可以拒绝卓绝公司的兼并要求, 尽管后者的开价有利于时代公司的股东。【注释】 *Paramount Communications v. Time*, 571 A. 2d 1140 (Del. 1989); David Millon, “New Direction in Corporate Law: Communitarians, Contractarians, and the Crisis in Corporation Law,” *Washington and Lee Law Review*, Vol. 50, 1993, p.1376. 【注尾】这就是说管理层可以为了非股东方面的利益而不顾股东的选择。有法律学者认为, 这些立法和判决为以后逐步在公司法问题上以社区论来取代合同论带来了希望, 也就是说一个社会的个人在合同关系之外相互之间还有其他的义务, 从个人到公司都要承认对社区所有成员的生活质量负有责任”。他们为此而呼吁以社区利益为导向的法律改革。【注释】 Millon, “New Direction in Corporate Law: Communitarians, Contractarians, and the Crisis in Corporation Law,” pp.1382-1383; Lawrence E. Mitchell(ed.), *Progressive Corporate Law* (Boulder, Colorado: Westview Press, 1995). 【注尾】

不过, 从美国公司发展已经走过的道路来看, 管理资本主义恐怕还没有为投资资本主义所取代, 公司管理层和股东的利益也不可能完全以社区利益为转移。至少从规范公司的结构、关系和行为的美国公司法来看, 它在过去几十年里并没有发生根本性的变化。凯勒教授在 20 世纪结束后对美国的法律和公司进行回顾时写道: “国家对公司的管制和法律关系自 1930 年代以来就其本质而言没有大变。专门针对公司而来的新的重要管制机构未曾建立, 公



司方面的立法只是修订而不是改造了现行法律。”【注释】Keller, “Law and the Corporation,” p.239.【注尾】这个结论应该说是相当中肯的。因此，当进步主义改革和新政以来美国国家干预的加强把我们很多人的注意力转向所谓国家垄断资本主义的发展时，不要忘了美国公司法的民主化和自由化为这个国家的企业留下了一个至今都还是十分广阔的自由发展的法律空间。

韩铁：南开大学历史学院美国历史与文化研究中心教授

