

## 资本锁定:19 世纪公司法为企业 组织者实现了什么? (上)\*

[美]玛格丽特·M. 布莱尔\*\*著 李诗鸿\*\*\*译

**摘要:**公司这一组织方式之所以在 19 世纪流行起来,是因为它的独特之处:公司允许组织者锁定财务资本。即使公司利益可能与个人股东利益相冲突,未经董事会的明确批准,已注册法人企业的股东也不能从公司中撤回资本。尽管这种锁定资本的能力偶尔会导致滥用,但通过使实体能够进行长期的、高度特定的投资,承诺资本的能力通常有助于促进和保护股东整体的利益。它还帮助保护了广泛的企业参与者,他们依赖于公司的持续存在和财务能力展开专业投资。

**关键词:**公司 个人独资企业 合伙企业 资本锁定

---

\* Margaret M. Blair, *Locking in Capital What Corporate Law Achieved for Business Organizers in the Nineteenth Century*, 51 UCLA L. REV. 387 (2003), available at <https://www.uclalawreview.org/locking-in-capital-what-corporate-law-achieved-for-business-organizers-in-the-nineteenth-century/>.

\*\* Vanderbilt University 法学院 Milton R. Underwood Chair in Free Enterprise 讲席教授。

\*\*\* 华东政法大学国际金融法律学院讲师。

## 导 论

在公司法中使用的“锁定”一词通常有消极的含义,这意味着少数股东在闭锁公司中的可怕命运,其不能出售股份(也许是因为对股票的销售有限制,或者是因为这类股票没有市场),同时也不能强迫公司向股东支付任何收入或资产。<sup>[1]</sup>类似地,“所有权与控制权的分离”作为上市公司的一个特征,在过去的几十年里被法学家和经济学家广泛认为是公司形式最严重的缺陷之一。<sup>[2]</sup>但本文指出,尽管限制从公司中撤出资本以及由非主要股东的个人控制公司这两点都可能被滥用,正是这些特点使得企业形式在现代工业经济的发展中显得非常有用。

---

[1] William A. Klein & John C. Coffee, JR., *Business Organization and Finance: Legal and Economic Principles* 139(8th ed. 2002)[根据合伙法律,合伙人可以很容易地终止参与企业。公司法只产生了相反的问题(有时被称为“锁定”)。2 F. Hodge O. Neal & Robert B. Thompson, O'Neal's Close Corporations: Law and Practice § 9.02(3d ed. 2003)。作者指出:

一家闭锁公司的股东,相对于一家上市公司的股东而言,没有可供选择的退出方案。就上市公司股东而言,如果其对公司运作方式不满意,他们可以在证券市场上出售股票。闭锁公司的股份,尤其是少有控制利益的股份,是不容易被出售的。

*Id.* 关于“锁定”问题的经典讨论,参见 J. A. C. Hetherington & Michael P. Dooley, *liquidity and Exploitation: A Proposed Statutory Solution to the Remaining Close Corporation Problem*, 63 VA. L. REV. (1977)。

[2] 大量的文献质疑“所有者”角色与“控制”分离下的公司效率。参见 KLEIN & COFFEE, *supra* note 1, at 173 (所有权和控制权的分离……在大多数关于公众公司的当代评论中仍然是最重要的。在某种程度上,人们认为管理是不受约束的,因此很容易相信股东的利益没有得到充分的满足)。参见 Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991); *Foundations of Ccorporate Law* (Roberta Romano ed., 1993); Bernard S. Black, *Shareholder Passivity Reexamined*, 89 MICH. L. REV. 520 (1990); Victor Brudney, *Corporate Governance, Agency Costs, and the Rhetoric of Contract*, 85 COLUM. L. REV. 1403 (1985); Eugene F. Fama, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 J. POL. ECON. 288 (1980); Eugene F. Fama & Michael C. Jensen, *Separation of Ownership and Control*, 26 J. L. & ECON. 301 (1983); Michael C. Jensen & William H. Meckling, *Theory of the Firm; Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 J. FIN. ECON. 305 (1976); Henry G. Manne, *Mergers and the Market for Corporate Control*, 73 J. POL. ECON. 110 (1965); Ralph K. Winter, Jr., *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation*, 6 J. LEGAL STUD. 251 (1977)。

本文通过探究 19 世纪的美国商业企业家为何开始利用公司的形式来组织他们的企业，从而形成了这个论点。

尽管构成当代企业基础的法律规则在早期法律中已有基础，但我们今天在美国所熟悉的企业形式是在 19 世纪兴起，在 19 世纪里，企业成为了组织大型企业的主要方式。<sup>[3]</sup> 当下，公司是全球经济活动中最具影响的力量之一。

为什么企业形式成为组织大规模业务的首选方式呢？企业形式的采用是如何通过其他 19 世纪的法律形式来完成的呢？商业历史学家有以下三种可能的解释：积聚大量资本的能力、有限责任和集中管控。<sup>[4]</sup> 尽管这些能力在很多情况下都很重要，但公司形式关键优势的第四个因素在于：承诺资本的能力，资本一旦积累起来，就会持续几十年甚至几百年的时间。那么，如何通过公司组织一个企业来促进这些事情，以及它们

---

[3] 根据一项调查，到 1800 年，全美只有 335 个特许令状被颁发给了商业公司，其中 88% 是在 1790 年之后发放的。参见 Joseph Stancliffedavis, *Eighteenth Century Business Corporations in the United States*, in *Essays in the Earlier History of American Corporations* 3, 24 tbl. (1917)。到 1890 年，有将近 50 万家商业公司。参见 Dow Votaw, *Modern Corporations* 24 (1965)。到 1904 年，在大型交易所上市的制造业股票和债券的总面值为 68 亿美元，超过了 1904 年的官方统计中所有制造业资本账面价值的一半。参见 William G. Roy, *Socializing Capital: the Rise of the Large Industrial Corporation in America* 5 (1997) [citing U. S. Bureau of the Census, *Historical Statistics of the United States; Colonial Times to 1970* (1975)]。

[4] James Willard Hurst, *the Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780 - 1970*, at 24 (1970) [“公司通过将强大的集中管控和有限债务（意味着有限责任）合法化的结合，实现了将组织作为主要经济资产的需要。”“通过向投资者提供有限债务框架，公司形式鼓励了资源的集合或保留……” *Id.* at 26；另见 Ronald E. Seavoy, *the Origins of the American Business Corporation 1784 - 1855*, at 50 (1982)（认为纽约在 19 世纪早期的注册设立中具备优势，因为它“为投机企业的投资者提供了有限责任保护”）。“注册设立（incorporation）将会……促进财产所有权和在更多人之间分享利润以帮助调动资本。” *Id.* at 63。“在法律规定下成立公司而非合伙的唯一好处是……由具备管理机构事务能力的少部分……代理人，以及除个人承诺数额之外的任何责任的免除。” *Id.* at 70 [quoting *Slee v. Bloom*, 19 Johns. 456, 474 (N. Y. 1822) (Spencer, C. J.)]; Shaw Livermore, *Early American Land Companies; Their Influence on Corporate Development* 2 n. 2. (Octagon Books 1968) (1939)（认为 18 世纪晚期和 19 世纪早期的商业领袖们都在寻找一种外部人可以被被动投资的组织机构）。“永久存续，管理权有效集中，以及权益的自由转让是达到这一目的的必要手段。” Livermore, *supra*, at 2 n. 2。

为什么重要呢?

本文认为,颁发给公司特许执照合法地改变了商事企业的经营方式,通过个人独资企业、合伙或其他形式的合同法——使用这些至少在19世纪早期被法律所理解的形式——来实现这一目标是不可能或极其困难的。为实现这一目标,第一种方法是,注册设立赋予了企业在法律上的“实体”地位;〔5〕第二种方法是,注册设立需要治理规则,在法律上将商业决策与金融资本的贡献分开。〔6〕

设立企业的实体地位意味着,特许公司被确认为独立的法人实体,与它的任何投资者或管理者分离,以便于购买、出售或持有财产,签订

---

〔5〕 过去二十年来,许多法律学者都驳斥了将公司定义为法“人”的法律惯例的重要性,认为公司是自然人相互交往的纽带。例如,Easterbrook & Fischel, *supra* note 2, 其中总结了先前的研究,并为未来对公司“契约联结关系”观点的研究奠定了基础。然而,一些企业学者最近重新审视了公司人格和实体地位的重要性。参见 William T. Allen et al., *The Great Takeover Debate: A Meditation on Bridging the Conceptual Divide*, 69 U. CHI. L. REV. 1067 (2002) (定义和讨论公司的实体模型); Margaret M. Blair, *Firm – Specific Human Capital and Theories of the Firm*, in *Employees and Corporate Governance* 58, 86 (Margaret M. Blair & Mark J. Roe eds., 1999) (认为通过赋予公司独立的实体地位可以促进个人之间的多边和多维关系与协议)。在一篇关于实体地位作用的特别重要的文章中,亨利·汉斯曼和莱尼尔·克莱克曼讨论了实体地位如何被用来在潜在的求偿者之间分配资产。Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, 110 YALE L. J. 387 (2000), 参见 the discussion *infra* notes 7 – 14 and accompanying text. 亨利·汉斯曼等人探讨了商业组织法中实体地位发展的历史,参见 *Legal Entities, Asset Partitioning, and the Evolution of Organizations* (Feb. 2002) (unpublished manuscript on file with UCLA Law Review)。

〔6〕 尤金·法马(Eugene Fama)和麦克·詹森(Michael Jensen)提供了关于分离收益的经济理论,指出分离允许公司参与者专注于风险承担或决策。参见 Fama & Jensen, *supra* note 2, at 301。其他学者,尤其是那些来自法学和经济学传统的学者,通常将这种效应称为“所有权与控制权的分离”。然而,奥利弗·哈特(Oliver Hart)在产权问题上的重要工作是填补了不完全契约的空白,将“所有权”定义为剩余控制权。参见 Sanford J. Grossman & Oliver D. Hart, *The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration*, 94 J. POL. ECON. 691, 693 – 94 (1986) (“我们不区分所有权和控制权,实际上把所有权定义为行使控制权的权力”); Oliver Hart & John Moore, *Property Rights and the Nature of the Firm*, 98 J. POL. ECON. 1119, 1120 (1990) (“我们利用其所拥有的资产来识别一家企业,并且主张所有权即授予对企业资产的剩余控制权”)。根据这个定义,“所有权”不能与“控制”分开。因此,为了避免混淆这篇文章中重要的观点,本文选择不使用“所有者”或“所有权”来描述股东在商业公司中所扮演的角色。

合同,以及起诉和应诉。正如亨利·汉斯曼(Henry Hansmann)和莱尼尔·克莱克曼(Reinier Kraakman)在最近的《耶鲁法律评论》文章中所讨论的那样,<sup>[7]</sup>一个独立法律实体的成立,允许企业组织者对商业中使用的资产进行分割。分割包括两个方面:一是个人参与者不对企业的债务承担个人责任(在商事公司背景下,这方面通常被称为“有限责任”<sup>[8]</sup>);二是参与者和第三方得到保证,在企业资产分配给股东之前,企业的资产池将首先用于满足企业的需求(例如,支付商业债权人的债权)<sup>[9]</sup>。

一些法律学者强调,有限责任在允许商事企业以中小投资者适度投资形式吸引资本方面,发挥了重要作用。<sup>[10]</sup> 本文强调了资产分割的另一个方面,并称之为“资源承诺”(resource commitment)<sup>[11]</sup>。汉斯曼和克莱克曼最近也提出了类似的观点,即“资产分割的真正本质是……有限责任的反面——保护实体资产免受实体所有者或管理者的

---

[7] Hansmann & Kraakman, *supra* note 5, at 393.

[8] 汉斯曼和克莱克曼使用“防御性资产分割”一词来描述在更普遍的情况下法这种分割。 *Id.* at 394.

[9] 在关于法律规定的实体地位关键要素的更为普遍背景下,这种形式的资产分割被称为“积极资产分割”。 *Id.* at 393; Hansmann et al., *supra* note 5, at 1. 汉斯曼、克莱克曼和斯夸尔(Suquire)强调,积极资产分割的主要特征是他们所称的企业“所有者”的个人债权人不能强迫解散企业以满足债权人对“所有者”的债权。 Hansmann et al., *supra* note 5, at 1. 事实上,这些作者将一个法律实体定义为一个体现积极资产分割的组织。 *Id.* at 11. (“我们认为积极资产分割是现代组织的核心法律特征”)。对19世纪的商业企业家来说,保护企业免受参与者个人债权人的影响可能是很重要的。然而,正如我们所见,可能更重要的是,那些已注册设立企业的个人股东或者其继承人都不能迫使已注册设立的企业解散,以收回他们在企业价值中的份额。

[10] 参见 Stephen B. Presser, *Piercing the Corporate Veil* (1991) (总结有限责任的早期历史)。有限责任将公司的一些风险转移到非股东的参与者。现代金融理论对单纯的风险转移本身是否能降低资本的总成本(或其他投入)产生了怀疑。此外,历史学家也对有限责任是否是19世纪上半叶人们寻求公司执照的主要原因提出了质疑。参见 the discussion *infra* Part III. E.

[11] 汉斯曼、克莱克曼和斯夸尔还暗示,有限责任不是实体形式的核心,甚至连筹集资金的能力都没有,就像资源存留一样。 Hansmann et al., *supra* note 5, at 8-9.

债权人的请求权影响”。<sup>[12]</sup>

然而,与保护企业资产不受参与者债权人的影响一样重要的是,公司在建立资产池中所扮演的角色,不受任何可能想要收回投资的个人投资者的清算或解散。这一角色也延伸到了这些参与者的继承人,他们可能更愿意看到公司的资产被清算,而不是接受在已故公司参与者的财产分割中可能存在的请求权按比例分配。因此,这个受保护的资产池可以在相当长的时间内更可靠地向企业作出承诺。公司股票的投资人可以认购小额股份,而一旦购买这些股票的资金被投入,就会对投资者从该公司撤资有一些限制(甚至是严重限制)。<sup>[13]</sup> 本文认为,股东的资本存留有助于保护其他企业参与者的风险投资。再次使用汉斯曼和克莱克曼的说法,以股票的形式投入的资金或提供的担保将帮助获得一个“担保资产池”,<sup>[14]</sup>这使得对企业进行其他风险投资更加容易。19世纪上半叶最重要的其他投资者可能包括银行和贸易债权人(以及其他股东),但独立实体地位的机制以及由此产生的锁定资产的能力,保护了非金融贡献者资产以及金融投资者的利益。<sup>[15]</sup>

---

[12] Hansmann & Kraakman, *supra* note 5, at 390. 汉斯曼、克莱克曼并没有强调保护实体资产不受股东本身影响的重要性,这是本文所指出的一个重要因素。公司形式的一个目的是防止股东过早地收回资本,这与股东是“所有者”的概念不一致。(根据所有权的标准定义,他们应该有权随时撤回资产)这进一步说明了我认为不应将公司股东称为“所有者”的重要原因。参见 Margaret M. Blair, *Corporate “Ownership”: A Misleading Word Muddies the Corporate Governance Debate*, BROOKINGS REV., Winter 1995, at 16.

[13] 早期的公司通常用“可回购的”股份来实现资本化。Edwin Merrick Dodd, *American Business Corporations Until 1860 With Special Reference to Massachusetts* 74 (1954)。“通常的融资方式……在此期间,商事公司似乎一直获得在一开始就少有或根本没有支付股本的股份认购,人们预期所有或大部分的资金都是通过未来收兑获得。”例如,该公司注册成立时,它可能会以每股 100 美元的价格发行 1000 股股票,但它可能允许投资者仅以每股 10 美元的价格买入,并承诺如果随后由董事会回购,将支付剩余的每股 90 美元。因此,早期的股东往往不仅承诺已经支付的金额,而且可能需要在以后支付更高的金额。参见 the discussion *infra* notes 165 – 167 and accompanying text.

[14] Hansmann & Kraakman, *supra* note 5, at 392.

[15] 在 18 世纪晚期和 19 世纪初,州立法机关授权企业特许设立,也常常授予企业某些特许经营权,如修建收费公路的权利,或向某些社区供水的权利。在这种情况下,人们可能认为,国家或社区已将资源(特许经营权、通行权、对市场的特殊准入等)投入到有风险的企业中。后文将指出,大量专门的“人力资本”也经常商业项目中被置于风险之中。参见 *infra* notes 28 – 29 and accompanying text.

这就给我们带来了公司法的第二个重要贡献,它是在19世纪发展起来的。注册设立公司创建了一种治理机制,将金融资本的角色与经营企业以及对资产使用进行常规决策的角色分离开来。当一个公司成立时,最初的(发起)投资者不仅承诺要在业务中投入若干资本,而且他们还将公司的商业资产和活动的控制权让渡给董事会(在法律上独立于股东和管理者)。本文主张,股权投资者和其他企业参与者对控制权的放弃变得越来越重要,因为他们将管理业务的经理团队聚集在一起,同时与供应商和客户建立长期稳定的关系。<sup>[16]</sup>

实体地位和独立治理,促进了商业历史学家阿尔弗雷德·钱德勒(Alfred Chandler)所说的“组织能力”(organizational capabilities)的积累。钱德勒广泛而开创性的工作记录了20世纪初早期主导市场的数十家大企业的发展和成长历程。他主张,组织能力的积累可能是导致这些占主导地位的公司长期持续盈利和成长的最重要因素。<sup>[17]</sup> 就其

---

[16] 迄今为止文献强调的治理分离的另一个角色是它使财务资本投资者能够发挥更多的被动作用,使他们的投资更易于分割和交易,因此更容易多样化。但是最早的公司中的投资者很少是多元化的,而公司股票交易的流动性市场直到19世纪下半叶才得到发展。参见 Robert E. Wright, *the Wealth of Nations Rediscovered* (2002) (讨论1850年以前美国金融市场发展的历史); *see also* Alfred D. Chandler, JR., *the Visible Hand: the Managerial Revolution in American Business* 59 - 60 (1977) [hereinafter *VISIBLE Hand*] (注意到19世纪20年代美国最大的十家公司在马萨诸塞州的洛厄尔(Lowell, Massachusetts), 并且“这些企业的股份被紧紧地控制”)。

[17] 组织能力“说明了几十年来相同参与者长期持续获利的原因。”参见 Alfred D. Chandler, Jr., *Organizational Capabilities and the Economic History of the Industrial Enterprise*, 6 J. ECON. PERSP., Summer 1992, at 79, 83; 另见 Alfred D. Chandler, JR., *Scale and Scope: the Dynamics of Industrial Capitalism* (1990) [hereinafter *Scale and Scope*], 他在书中指出,英国企业未能对组织能力进行必要的投资,至少相对于美国和德国的领先工业企业而言如此,这导致了英国在第二次工业革命期间的经济实力下降。参见 *VISIBLE HAND*, *supra* note 16 (因其对19世纪晚期商业史的经典分析而获得普利策奖)。据乔治·大卫·史密斯(George David Smith)和戴维斯·戴尔(Davis Dyer)的说法:“钱德勒对管理革命的描述……如此引人注目,以至于很少有商业和技术的历史学家对此持怀疑态度。”参见 George David Smith & Davis Dyer, *The Rise and Transformation of the American Corporation*, in *the American Corporation Today* 28, 34 (Carl Kaysen ed., 1996)。最近,商业史家纳奥米·拉莫洛(Naomi Lamoreaux)、丹尼尔·拉夫(Daniel Raff)和彼得·特明(Peter Temin)更加狭义地将钱德勒的工作定位为描述一种解决无处不在的信息不对称和协调问题及其相关交易成本的解决方案,这种解决方案出现在19世纪和20世纪的特定技术和社会环境中。

本身来说,实体地位和独立治理并不能确保业务的成功。但是,一旦最初的资本由股权投资者(equity investors)贡献,实体地位和独立治理有助于将资本保留在企业中,从而帮助公司吸收其他有价值的资源。如果成功地使用了资源,公司可以同时积累组织资产和声誉资产,以及额外的专用实体资产(specialized physical assets)。这些有形资产和无形资产又进一步增加了公司的担保资产池(bonding assets in the firm),促进了专用资产的持续利用。

本文阐述了这一基本论点,在这一点上有证据支持,主要是传闻和间接证据。这一证据包括其他的组织形式事实,如个人独资企业(individual proprietorships),合伙企业,以及所谓的“合股”(joint stock)公司(被认为是合伙企业的一种),上述被商业企业组织者使用的组织形式,在19世纪初被广泛使用。但是,这些形式都没有创建具有“实体”地位的组织,在这种意义上,财产(property)可以以实体的名义而不是以企业中所涉及个人的名义持有,而且没有建立一个明确的与参与者分离的治理机制。<sup>[18]</sup>但在那时,很少有企业雇佣超过一百人,没有企业雇佣数千人。技术的发展开始使规模更大的企业成为可能,利润也更丰厚,对公司形式的需求也急剧增长。到19世纪后半叶,商人们都在叫嚷着要使用公司的形式,而各州则通过越来越普遍和不那么严格的特许规则(chartering rules)来迎合他们。

随着企业形式变得越来越广泛和易得,似乎越来越多的企业开始积累并使用这些组织资产,如科层管理系统(hierarchical management systems)、内部信息和控制系统、结构化内部方法和路径(structured internal approaches)。这些无形的系统和组织结构使公司制度能够持续下去,即便个人参与者来了又走。<sup>[19]</sup>

---

参见 Naomi R. Lamoreaux et al., *Beyond Markets and Hierarchies: Toward a New Synthesis of America Business History*, 108 AM. HIST. REV. 404(2003)。

[18] 今天合伙企业可以被视为具有实体地位。参见 Melvin Aron Eisenbero, *Corporations and Other Business Organizations* 39-41(8th ed. 2000)(讨论有关合伙企业是否应被视为“实体”或“集合”的法律辩论的历史)。其他混合形式的组织形式也可使用,例如有限合伙和有限责任公司。Id. at 342-72。

[19] 参见 Richard R. Nelson & Sidney G. Winter, *An Evolutionary Theory of Economic Change* 14(1982)(将商业机构中的“惯例”作为一种机制进行定义和讨论,以前的经验中获得的知识可根据此机制存储在企业中)。



本文分四个部分。第一部分将大规模生产的问题描述为“团队生产”问题,并讨论了这种生产过程中出现的问题。<sup>[20]</sup> 团队生产问题的本质在于需要从多个个体中获得不同的投入,这些投入很难或不可能被监督或以契约规定地方式明确说明,产出也是不容易被分割或可归属于单个投入的联合产出。这些投入和投资通常是企业特有的,因为一旦它们被投入到企业中,它们的价值就与企业的整体成功紧密相关。投资的特定性或“沉没”(sunk)的质量,增加了在个人之间签订简单合同的难度,这些合同可能会引出并协调这些投入的使用。第一部分论证认为,用个人独资企业或合伙企业组织小型生产“团队”可能是可行的,也可能是有效的,这两种方法都可以在没有法律规定的情况下建立。但是,随着团队规模越来越大,团队成员越来越专业化,这两种形式的组织变得越来越受约束。

第二部分认为,在 18 世纪末和 19 世纪初,商业人士正在尝试不同的组织形式,这将给他们带来现在所公认的与公司形式相关的好处。特别是,他们开始组建所谓的“合股公司”(joint stock companies),利用信托法,结合合伙法,来锁定商业资产,并向投资者提供流动性。<sup>[21]</sup> 他们也越来越多地向州立法机构寻求公司特许设立(charters)。<sup>[22]</sup> 第二部分探讨了非注册合股公司(unincorporated joint stock company)的历史,说明为什么这种形式最终不如公司形式成功。

第三部分追溯了企业形式的历史,特别是商事企业的组织者如何使用它。商业组织的特许设立(chartering)使企业组织者能够创建被法律视为独立实体的组织,而治理则与资本贡献分离,至少形式上如此。这在个人独资企业和普通合伙企业的普通法规则下是不可能实现的,而合股形式也不能完全实现法律实体的地位。最初,这些功能可能并不是最

---

[20] 林恩·斯托特(Lynn Stout)和我认为,公司中独立的董事会角色可以被理解为“团队生产”难题的解决方案。参见 Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, *A Team Production Theory of Corporate Law*, 85 VA. L. REV. 247(1999)。

[21] The discussion *infra* Part II.

[22] The discussion *infra* notes 146 – 150 and accompanying text.

吸引企业组织者的东西,<sup>[23]</sup>但是随着时间的推移,生产规模的增加变得越来越明显和吸引人,这些特性变得更加重要。实体地位和独立治理为“团队生产”问题提供了一个新的解决方案,因为这些创新鼓励企业团队成员对彼此作出可信的承诺并继续(甚至还会扩大)在该企业的投资。以公司形式持有的经营性资产有助于这些承诺的实现。<sup>[24]</sup>

在第四部分中,将讨论大型企业的出现,以及由大型企业雇佣的技能突出的“职业”经理人、科学家、技术人员和营销专家等在内的社会阶层的相应发展。其他学者研究了19世纪末股份所有权的迅速扩张,<sup>[25]</sup>并提出了为什么成千上万的中产阶级愿意将他们的储蓄投资于那些他们几乎没有控制或影响的组织和企业(今天仍然是这样)。但是很少有人问,为什么在19世纪末,成千上万的人也愿意放弃他们的独立农场和小型企业,把他们的生计和声誉交给那些他们没有控制的组织,而且他

---

[23] 早期的公司由立法机构颁发的特别特许令状设立,几乎总是伴随着特权或特许经营权。参见 the discussion *infra* note 139 and accompanying text。对一般公司注册立法的政治压力是一种民主冲动所驱使的,他们想要废除这些特权。参见 HURST, *supra* note 4, at 32-33; 另见 Seavoy, *supra* note 4, at 6 (描述了一般公司设立法律是如何“将企业家精神民主化”,并将机会均等化)。但是,如果公司没有特殊的特权,为什么新的商业组织者会想要使用公司的形式呢? 我所检索的历史著作通常会断言,或者继续假设,即使没有特殊的特许经营,公司也很有吸引力,但很少有学者直接回答为何会这样。

[24] Michael J. Whincop, *Entrepreneurial Governance*, in *Bridging the Entrepreneurial Financing Gap: Linking Governance With Regulatory Policy* (Michael J. Whincop ed., 2001), at 90. 温考普(Whincop)注解道:

企业形式……将每个参与方都锁在企业中,并拒绝他们退出。采用这种形式使各方能够做出可信的承诺来与企业保持合作,在企业在相当长一段时间内开发具有特殊价值的资产时,这可能是有价值的。

*Id.* [Citing Edward B. Rock & Michael L. Wachter, *Waiting for the Omelet to Set: Match-Specific Assets and Minority Oppression in Close Corporations*, 24 J. CORP. L. 913, 919-20 (1999)]. 温考普(Whincop)的声明是现代小型初创公司利用天使投资的资本。洛克(Rock)和瓦赫特(Wachter)的相关主张内容是针对封闭型公司而言的。

[25] Thomas R. Navin & Marian V. Sears, *The Rise of a Market for Industrial Securities*, 1887-1902, 29 BUS. HIST. REV. 105 (1955).

们在该组织中也没有财产权利。<sup>[26]</sup> 本文假设,这两种投资者都被上述组织的事实所吸引——商事公司越来越有可能得到有形资产和无形资产在内的大量“担保资产”的支持。

公司的形式现在看起来并不是那么独特或引人注目,因此它的好处可能看起来微不足道。但值得探讨的是,当美国经济从农业、小规模生产经济发展到现代工业经济时,是什么让企业形式对商业组织的吸引力如此之大。在结论部分,本文推测:理解这个过程可能有助于阐明困扰世界各地经济转型的问题,以及小型初创企业的治理安排。实体地位的明确加上治理的合法分离,有助于保护和鼓励企业所有成员进行协调的、专业化的投资。

## 一、组织团队生产

或许,不言而喻的是,建设和运营一条铁路需要大量的资本。必须购买土地或获得通行的权利,必须铺设钢轨,必须购买或建造发动机、货车、客车、车站,必须安排好人员配备、维护以及提供可靠的煤炭或其他燃料供给。所有这些资源一旦投入,可能很难清算或重新部署到其他类型的业务中。同样,大规模生产制成品往往需要大量投入的资本来建造工厂和仓库,确保原材料供应,并为上市的货物存货融资;而且没有使用或不需要的商业资产的潜在买家也相应缺乏。经济学家、历史学家、商界领袖和政策制定者长期以来都意识到积聚大量物质和金融资本能

---

[26] 历史学家奥利弗·族恩茨(Olivier Zunz)在分析一群中层管理人员的出现时探讨了这个问题。参见 Olivier Zunz, *Making America Corporate, 1870 - 1920*, at 39 (1990)。族恩茨质问道:如果共和党小巧而独立的美德在中产阶级中根深蒂固的话,那么企业如何能够轻而易举地进入这一阶层,并选择了其中的大部分人呢? 让一个成功的专业人士远离私人营业并诱使他为一家公司工作很容易吗? 除了高薪,公司还提供其他的诱惑吗? 换句话说,为什么中产阶级的一部分参与到公司的政治经济中而另一部分人则抵制它呢?

*Id.* 族恩茨的回答是,尽管公司的中层管理人员与他们的独立企业家或专业人士相比薪酬不高,但他们显然从管理大量公司资源的机会中,获得了精神上的好处和个人的满足感。*Id.* at 49(讨论芝加哥 Burlington & Quincy railroad 中层管理者的动机),另见 the discussion *infra* notes 153 - 155 and accompanying text。

力对工业化和经济发展的重要性。

或许经济学家不太理解和赞同,但长期以来被商界人士认可的事实是,修建铁路也需要大量无形的投入,比如技术和管理技能。<sup>[27]</sup> 金融资本和实物资本不会自行运作。他们必须每天由人协调、管理、维护和运营,他们必须开发系统、例行程序,使用声誉和信息网络来执行他们的任务。因此,大规模生产和分配需要来自不同个体的大量投入。<sup>[28]</sup> 通常情况下,所需的投入对特定的任务是高度专门化的,并且很难预先指定,但是必须在很长一段时间内实现。<sup>[29]</sup>

### (一) 团队生产问题

为了解寻找一个足够的法律结构来组合和协调多个复杂的投入以进行大规模生产过程的问题,首先要对经济学家所谓的“团队生产”

---

[27] “可以说,各个部门的铁路管理者,会涉及所有文科与理科的运用和支持。”(citing *The Railway Review*, Mar. 19, 1892)。钱德勒分析了美国大公司所引领的经济发展和增长,认为这是一场企业管理召集和协调管理者技能和资源能力“革命”的产物。参见 *Visible Hand*, *supra* note 16。经济学理论认为,新思想本身是经济变革和发展的重要力量,这一理论至少可追溯至熊彼特(Schumpeter),但直到过去10年左右,主流经济学家才将技术变革作为经济增长的其余(或未被解释)的部分。直到最近,主流经济学家才开始认真努力,明确地将知识和专业技能的积累作为经济增长的一个重要因素。参见 Richard R. Nelson & Paul M. Romer, *Science, Economic Growth, and Public Policy*, in *Technology, R&D, and the Economy* 49 (Bruce L. R. Smith & Claude E. Barfield eds., 1996) (在经济增长理论中讨论知识和思想的重要性)。

[28] Peter F. Drucker, *Concept of the Corporation* 8 (1972)。德鲁克(Drucker)认为,大型现代组织和生产的“本质”在于,在组织内具有多种技能和知识的人们一起工作。传统上,除非是最多四五个人的非常小的团队,否则这绝不可能完成。今天我们这样做——或者至少尝试这样做,将数量非常庞大——成千上万拥有不同知识的人,聚集到企业、政府机构或武装部队中,在具有建立和指导大型组织的专门知识的管理层领导下工作。*Id.* 钱德勒主要关注19世纪末和20世纪初的商业组织如何组建一个大型中层管理队伍,分配和协调他们的职责,并开发新的会计和报告技术来协调他们的工作。参见 *Visible Hand*, *supra* note 16。族恩茨讨论了一个大型社会阶层——中层管理者的发展。ZUNZ, *supra* note 26。

[29] 例如,格伦·波特(Glenn Porter)和哈罗德·利夫赛(Harold Livesay)指出,制造机械,比如农业机械和缝纫机,“在技术上很复杂、昂贵,需要制造商和消费者之间密切甚至长期的联系,或者需要精心设计的创新营销方式”。Glenn Porter & Harold C. Livesay, *Merchants and Manufacturers: Studies in the Changing Structure of nineteenth-century Marketing* 4 (1971)。

中出现的契约问题进行考察。<sup>[30]</sup> 团队生产仅仅是生产,需要不同类型的两个或更多个人的不同类型的投入,同时产出不容易分离成可归因于多种个体投入的组件。<sup>[31]</sup> 由于投入是复杂的,而且在企业的初期可能还没有被很好地理解,在团队成员之间签订契约以确定每个人的贡献无疑困难或不可能的。由于产出不能分解为每个团队成员所负责的部分,所以没有明显的方法可以在团队成员之间分配产出或亏损(就像在风险投资中可能发生的那样)。

例如,在1793年,一群人组建了一种名为“合股公司”(joint stock company)的合作伙伴关系,并在宾夕法尼亚州开采煤炭。利哈伊(Lehigh)煤矿公司购买了已经拥有一个小矿场的大片土地,并获得从宾夕法尼亚州购买大约一万英亩土地的选择权,这些土地被认为储藏了大量的煤炭。<sup>[32]</sup> 在接下来的十四年里,该公司的成员定期尝试从该地区开采煤炭,然后通过以下方式进入市场:要么通过利哈伊河航运,而这条河道在一年中的大部分时间都不可航行;要么使用货车运输,而这条道路几乎无法通行。该公司曾多次尝试让宾夕法尼亚州改善河道航行或改善道路,但都无济于事。为了进行必要的交通改进,它呼吁认股人为此做出更多的贡献,“然而这一呼吁是无用的”。<sup>[33]</sup> 在此期间,这家公司从未能够从这项事业中赚到钱。

这个例子说明了一个团队的生产问题:除非这个产品能够廉价地推

---

[30] 斯托特(Stout)和我在前文中回顾了布莱尔和斯托特关于团队生产中缔约问题的经济学理论, *supra* note 20, at 265-287。

[31] 阿门·阿尔钦(Armen Alchian)和哈罗德·德姆塞茨(Harold Demsetz)通常被认为是首先使用这个短语并定义了用于经济建模的概念的人。参见 Annen A. Alchian & Harold Demsetz, *Production, Information Costs, and Economic Organization*, 62 AM. ECON. REV. 777 (1972); Blair & Stout, *supra* note 20, at 265-267, 讨论了阿尔钦和德姆塞茨的理论贡献。

[32] Order of the Board of Managers, *A History of the Lehigh Coal and Navigation Company (1840)* [hereinafter *A History of the Lehigh Coal and Navigation Company*]. 原件是为特拉华州威明顿(Wilmington)的哈格利(Haley)博物馆和图书馆特别收藏。

[33] *Id.* at 3. 在非注册合股公司中,投资者被称为“认股人”,有时也被称为“股东”,因为他们共同贡献了合伙企业所使用的资本存量。参见下文第2部分,以进一步讨论非注册合股公司和公司之间的差异。利哈伊煤矿公司是一家非注册合股公司。Livermore, *supra* note 4, at 240。

向市场,否则两个必要的投入(地面上的煤炭和开采它的知识和技能)几乎没有什么价值。该企业需要第三种投入:一个实用的运输系统。但是,就像煤炭在没有运输系统的情况下没有市场一样,没有煤炭的运输系统也没用(至少一开始是这样)。无论投资于整个企业的哪一部分,都将依赖于企业的其他部分进行投资以使项目具有价值。

经营长达 14 年,却仍未有起色,公司开始向其他人出租土地和矿产权。1817 年,在费城经营一家电线制造厂的乔赛亚·怀特(Josiah White)、厄斯金·哈泽德(Erskin Hazard)和乔治·奥托(George F. A. Hauto)建立了另一个合作伙伴关系,希望以低廉的价格购买无烟煤供其工厂使用。他们参观了利哈伊矿山,研究了河道航行问题,发现有关利哈伊河河道改善的最新法律已经失效。怀特、哈泽德和奥托团队随后与第一家煤炭公司达成了一份 20 年的租约,以换取每年一穗玉米的租金,以及他们每年向费城和周边地区提供至少 4 万蒲式耳煤炭的承诺。随后,该小组寻求制定一项法案,授权他们改善利哈伊河流的航运,该法案于 1818 年通过。<sup>[34]</sup> 为了换取这一权利,他们的团队将在从斯托达尔茨维尔(Stoddartsville)到伊斯顿(Easton)的河上建造一个“静水航行系统”,<sup>[35]</sup> 距离大约 50 英里。然后,研究小组计划在河中建造一系列的“翼形水坝和河道墙”,这样水就会足够深,一艘载满煤炭的平底船可以漂浮在河上,而不会在河岸的岩石上搁浅。<sup>[36]</sup> 怀特、哈泽德和奥托也必须建造从煤矿到河流的可用道路。这三个人认为,决定做这些事情是可行的,付出的代价是值得的。

这个新团队面临的下一个问题是筹集资金来资助他们的项目。他们的计划是通过寻找他们为此目的而组建的新合股公司的认股人来实现这一目标。但是在讨论他们如何做到这一点之前,本文将简要回顾一

---

[34] A History of the Lehigh Coal and Navigation Company, *supra* note 32, at 4-5.

[35] 根据韦氏词典(修订未删节版),“静水航行系统”指的是一个流动航行的深度增加了,而水流被一个若干个水坝削弱了的航行系统。Webster's Revised Unabridged Dictionary of the English Language 1351 (1913)。

[36] A History of the Lehigh Coal and Navigation Company, *supra* note 32, at 6. 据合伙人估计,这条河从斯多达尔茨维尔(Stoddartsville)到毛希区(Mauch Chunk)大约 36.5 英里的距离中,平均每英里下降 25 英尺,然后从毛希区(Mauch Chunk)到伊斯顿(Easton)大约 14 英里的距离中,又下降了 364 英尺。Id. at 6-7。

下在团队生产环境中出现的一般问题，以及在怀特、哈泽德和奥托所在时期法律规定的各种可用的组织形式。

如前所述，团队生产的两个特点是生产需要来自多个人的复杂的、难以指定的投入，产出也不容易分离到可归因于每个供给者的个人投入。我们已经看到，将足够数量无烟煤运往市场所需的投入，以及以足够低的成本实现盈利的投入，包括含煤土地的物理投入，加上劳动力和管理者，再加上一个有用的运输系统。因为所有这些都是必需的，任何一个投入的应用本身都无法实现将煤炭推向市场的目标。投入必须同时使用和协调。因此，煤矿所提供的价值无法与河流航行系统所提供的价值相分离。

但是考虑一下这个等式的运输方面，并简要假设它本身就具有价值。然后假设，奥托特别擅长筹集资金和商业管理，哈泽德擅长雇用和管理非熟练工人和熟练工人使用运土挖掘和建筑设备来建造翼形水坝和河道墙，怀特在机械方面特别有天赋（事实上，后来证明他确实如此）。此外，假设这三个人没有足够的资金来独自承担这个项目，因此他们不得不向投资者寻求投资。企业中所有的参与者都必须接受河流航行工程，但是没有明显的方法来确定谁应该从这个项目中得到什么。

如果投入是复杂的，并且很难预先明确说明，那么团队生产问题就会变得更加复杂。而且，一旦投资于联合企业（joint enterprise），投入就不能轻易地恢复并重新部署到其他用途——至少在没有重大价值损失的情况下是如此——这样一些投资就必然是“企业特有的”。毫无疑问，这将是这家合资企业（venture）的事实。<sup>[37]</sup> 如果冒险失败，国家批准的改善河道通航的权利就不能重新部署。这三个合作伙伴所投入的时间和精力也一样。而且，一旦支付了工人工资、供应和现金以及运土挖掘设备租金，金融投资者所提供的资金也不能再被重新部署。这些投资

---

[37] 钱德勒强调，早期大型商业公司所做的实物和组织资产的投资通常都是高度企业化的。参见 *Visible Hand*, *supra* note 16, at 87（描述运营铁路所必需的专项投资和专业技能和职业培训）。

的价值最终将与整个企业的成败联系在一起。<sup>[38]</sup> 怀特、哈泽德和奥托和他们的投资者如何一起做生意,可能会有确定的租金或损失,这些都必须以某种方式分担。在许多可能的(分担)共享规则下,如果“团队”中的任何一个成员试图从业务中挪用,为其个人利益使用企业资产,不努力工作,或者只是对一部分业务管理不当,每个人都会受到损害。每个人都很容易受到经济学家所谓的“敲竹杠问题”(hold-up problem)的影响——一个合伙人可能会利用离开公司的威胁(也可能强制解散)从其他人那里获得更多的租金(或者更少的损失份额)。

由于河道航行计划的组织要求,风险企业中的参与者在回报不确定的情况下建立长期的业务关系,他们必须有某种方式来组织他们的联合业务、分配报酬和风险、分配决策权、提供激励,诱导所有的团队成员进行必要的投资,并且阻止“敲竹杠”行为。

考虑一下他们的可能方案。想象一下,参与者彼此之间签订了一系列的契约。例如,假设奥托已经通过谈判获得了独自改善河流的权利,这样他就有权利控制河流的运输能力。他可以与怀特签订合同,设计水坝和河堤(channel walls),并与哈泽德签订合同,进行实际的施工。反过来,哈泽德也可以雇用和监督那些从事实际工作的工人。然后,奥托可能会试图从费城的一家银行借到必要的资金,尽管银行家们可能会要求奥托拿出自己的大量资产作为抵押,因为这个项目显然是非常危险的。

然而,在这样一种契约网络路径(network-of-contracts approach)

---

[38] 关于“资产专用性”在选择组织形式中的重要性方面的文献,多到无法详细地引证。但大部分文献可追溯到奥利弗·威廉姆斯(Oliver Williamson),他在许多文章和书中认为,如果通过市场交易组织这种生产,“资产专用性”将是增加交易成本的重要因素之一。参见 Oliver E. Williamson, *The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes*, 19 J. ECON. LITERATURE 1537, 1548 (1981) [“随着资产逐渐变得更加特定化,市场的生产成本优势降低而市场的(比较)治理成本增加”]。参见 Oliver E. Williamson, *Markets and hierarchies: Analysis and Antitrust Implications* (1975); Oliver E. Williamson, *the Economic Institutions of Capitalism* (1985) [hereinafter *Economic Institutions*]。



下,每一个参与者可能都不愿意让自己面临过多的风险。<sup>[39]</sup>正如前文所指出,银行可能会坚持要求抵押品,迫使奥托承担大部分风险。哈泽德同样也不愿意承担整个项目的全部风险,而且可能会坚持将建设工程分成不同的部分,并为每个细分部分提前支付。当项目进行时,怀特几乎没有什么动力去创造性地解决设计和施工问题(当出现这样的问题时,他可能会倾向于将低劣的工程质量归咎于哈泽德)。

在这种复杂的项目中,有无数的潜在激励问题,并且为涉及团队生产的企业所特有(并且是涉及团队生产的企业的通病)。经济学家和法学家在关系契约文献中讨论过这些问题。<sup>[40]</sup>本文并不打算在这里重新讨论所有这些论点。相反,我认为,根据团队生产的性质,要制定长期契约来组织这样的生产是极其困难的,因为每个参与者对另一方的期望都不能被清楚确定,法院无法强制执行。<sup>[41]</sup>如果河流改进项目的参与者试图预先确定所有的风险和回报,那么每个参与者都会有动机去把风险转移到其他人身上,或者是逃避法庭的审判,或者是阻止其他参与方的行为。相反,假设他们都同意关于共同工作的模糊条款,并同意在他们看到业务进展情况后进一步分配收益。在这种情况下,每个人都有动力耗费资源来配置给自己,以获取更多的收益。哈泽德可能会为他自己购买新的土地挖掘设备,增强他将来承包其他建设项目的能力,但之后他会尝试将新的土地挖掘设备的成本记入本工程中。同样地,怀特可能浪

[39] Charles R. T. O' Kelley & Robert B. Thompson, *Corporations and Other Business Associations; Cases and Materials* 8 (2d ed. 1996) (认为“团队特定的投资越多……该组织作为一个隐性团队就越不令人满意”)。奥凯利(O' Kelley)和汤普森(Thompson)的“隐形团队”概念指的是一群人,他们的投入是通过一系列的合同或协议来协调,而不是通过对投入的共同所有权或法律控制。*Id.*, at 8-9。

[40] Simon Johnson ET AL., *Courts and Relational Contracts* (Nat'l Bureau of Econ. Research, Working Paper No. 8572, 2001) (研究发现,尽管关系是公司之间交易的基础,但法院的有效性也对商业关系的信任程度有明显的影响。); Marc Galanter, *Justice in Many Rooms; Courts, Private Ordering, and Indigenous Law*, 19 J. LEGAL PLURALISM 1, 17-27 (1981) (提供实证证据支持由社会关系执行契约的理念); Stewart Macaulay, *Non-Contractual Relations in Business; A Preliminary Study*, 28 AM. SOC. REV. 55, 55-67 (1963) (将“关系”契约定义为由关系网络而非法院支持的契约)。

[41] 事先详细描述每个参与者必须做什么几乎是不可能的,或者法院可能无法核实他们中的任何一方是否履行了契约中的义务。

费更多资源,不必要地来回建筑工地以追踪进展,并将所花费的时间和费用向企业报销。如果说怀特还负责寻找该地区其他煤矿工人,将他们的煤炭运输业务扩展到利哈伊河,他可能会在与潜在客户建立关系方面产生不必要的开支。<sup>[42]</sup>

如果这三个人和他们的投资者共享社区或家庭关系,鼓励他们相互信任,或以值得信任的方式行事,那么这些契约问题就会得到缓解。<sup>[43]</sup>但是19世纪早期美国的一个主要特征是人们开始意识到将生产、运输和营销扩展到他们自己的社区之外的机会,并且寻找方法来实现这一目标。在利哈伊公司的历史记录中,没有任何东西表明参与者之间存在家庭关系,尽管这段时期的许多商业关系都涉及这种关系。<sup>[44]</sup>如果没有这样的约束力量,团队成员还可以通过哪些其他方式来组织他们的法律关系以减少缔约成本?

在19世纪初,法律提供了四种基本的方法将团队生产企业组织成一个单一的“公司”:(1)个人独资企业(individual proprietorships),其中单一的团队成员拥有或筹措企业的所有资产,个人负担企业所有债务和其他的义务,并雇用其他人作为雇员或承包商;(2)合伙企业(partnerships),参与者将共同拥有和管理企业资产并对企业的负债共同承担责任;(3)非注册合股公司(unincorporated joint stock companies),这是

---

[42] 族恩茨讲述了一个杜邦公司(E. I. Du Pont de Nemours Powder Company)独立销售代理商的故事,代理商与总部就建立关系的费用发生争执,代理商希望公司支付费用的事项包括“为遇难矿工的家属提供资金”,“协助矿工埋葬儿童”以及“向被告方提供有关被称为使用L. & R. 粉末的主体信息”。Zinz, *supra* note 26, at 32. 建立这些关系及类似关系的费用成为公司和销售代理之间关系紧张的原因。*Id.*

[43] 毫不奇怪,斯托特和我发现,拥有共同群体身份的人更有可能彼此信任,并值得相互信任。参见 Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, *Trust, Trustworthiness and the Behavioral Foundations of Corporate Law*, 149 U. PA. L. REV. 1735 (2001)。

[44] 钱德勒告诉我们,1840年以后许多年“家庭仍然是最基本商业单位”。参见 Visible Hand, *supra* note 16, at 16. 洛德睦(Teemu Ruskola)在中国讨论了他所谓的“家族企业”,这些公司是专业管理的商业企业,以家庭的形式组织起来。参见 Teemu Ruskola, *Conceptualizing Corporations and Kinship: Comparative Law and Development Theory in a Chinese Perspective*, 52 STAN. L. REV. 1599 (2000)。他认为,传统的中国家庭法“履行了现代美国公司法所执行的许多职能”。*Id.* at 1606。在20世纪早期,在美国成功实现了大规模扩张的非注册成立的企业中,可能所有的或者几乎所有的企业都是由一个大家庭的成员管理,但还没有相关研究来证实这一点。

一种合作伙伴关系,使得从被动合伙人(或消极合伙人)那里筹集资金变得更加容易;(4)公司(corporations)。下一部分简单讨论个人独资企业和简单的合伙企业的优势,尽管这两种组织形式都不会对哈泽德、怀特和奥托产生作用,因为这三个人没有足够的资金来开展河流航运工程。

那么,在第二部分中,本文考虑哈泽德、怀特和奥托如何通过组建一家合股公司(joint stock company)来解决他们的一些问题?在第三部分,本文回顾了在美国商业企业中使用的公司形式的演进,最后,本文讨论这三个人为什么要在宾夕法尼亚州寻求一份特许状以使他们可以注册设立企业。

## (二)个人独资企业

奥利弗·威廉姆森(Oliver Williamson)是第一位观察到商业关系(business relationships)的经济学家,就像大型运输或制造企业那样,如果双方试图通过市场交易或合同来组织他们的活动,就会产生很高的交易成本。<sup>[45]</sup>因此,他和其他人提出,如果企业所有资产的所有权和控制权集中在单一所有者和决策者手中,这样的企业将更加有效。<sup>[46]</sup>从原则上讲,个人独资企业可以实现这一目标。在以独资企业为组织的企业中,一个企业家所有人拥有或租赁实物资产给该企业,雇用其他人作为自己努力的补充,为这些员工支付固定薪金或工资,对所有债务负责,并

---

[45] 威廉姆斯(Williamson)没有使用“团队生产”的措辞,但其围绕组织生产活动的问题建立他对市场和组织层级的分析,在存在严重信息问题的情况下,个人对他们计算和衡量相关风险和回报的能力有局限(“有限理性”),必须做出特定性投资(specific investments),个人不是完全值得信赖的,而是“机会主义的”。参见 *Economic Institutions*, *supra* note 38, at 47.

[46] *Id.*; Oliver D. Hart, *Incomplete Contracts and the Theory of the Firm*, 4 J. L. ECON. & ORG. 119 (1988); Hart & Moore, *supra* note 6; Benjamin Klein et al., *Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process*, 21 J. L. & ECON. 297 (1978)。然而,这些经济学家都没有考虑到,企业法律组织形式的选择是如何影响个人企业参与者的分配权利、权力和保护。参见 Naomi R. Lamoreaux, *Partnerships, Corporations and the Limits on Contractual Freedom in the U. S. History: An Essay in Economics, Law, and Culture* (未刊稿) (思考了19世纪的组织形式对这些问题的影响)。

从企业中获得所有利润。<sup>[47]</sup>

在19世纪初,大多数的制造业和贸易企业都是由个人独资企业或合伙企业组织起来的。<sup>[48]</sup>例如,在1817年,费城的查尔斯·卢肯斯(Charles Lukens)医生买下了他岳父以及他的另一个伙伴在布兰迪万钢铁制品与钉子厂(Brandywine Iron Works and Nail Factory)的利益。卢肯斯从他们那里租赁了厂房和财产,以个人独资经营者身份接管了工厂的运营。<sup>[49]</sup>作为独资经营者(sole proprietor),他必须雇用工人(也许还有车间主管),才能查看钉子和其他钢铁制品是否符合生产规格,才能使设备得到维护、原材料得到有效利用。根据在19世纪早期建立起来的普通法,车间主管很可能是卢肯斯的“代理人”,<sup>[50]</sup>能够代表企业签订销售产品或购买原材料的契约。反过来,卢肯斯可能会向主管和工人支付固定工资,或者卢肯斯可能会雇用主管作为一个独立的承包商,然后主管(或者“工头”)可能会雇用、管理那些技能不熟练的工人,并从卢肯斯支付的薪水中拿出一部分支付他们的工资。<sup>[51]</sup>当时的法院会承认并执行卢肯斯在企业和产出方面的财产权以及相关责任,并且会执行卢肯斯和其他所有人的雇佣关系条款。卢肯斯可能还会雇用一名独立代理人,

---

[47] 因此,个人独资企业提供对企业的集中控制,这是导论中所讨论的公司注册设立的好处之一。但是,个人独资企业可以积累的资本数额,受所有者的财富和借贷能力所限制,因此无法保证资本能够超越个人所有者的寿命或关注范围。

[48] The Discussion *Infra* Part I. C.

[49] 布兰迪万钢铁制品与钉子厂后来被称为卢肯斯钢铁公司。关于公司这段历史的一些基本事实细节来自 Christopher T. Bser, *A Guide to the History and Records of the Lukens Steel Company*, accession 50(1994), 在特拉华州的哈格利(Hagley)博物馆和威明顿(Wilmington)图书馆保存了该企业的记录。其他假设的细节完全基于我自己的推测。

[50] Hurst, *supra* note 4, at 5 (“早期的普通法一致承认在委托人和代理人之间以及和第三方之间存在有约束力的关系”。

[51] 这种在工厂里组织非熟练工人的方法,被称为“内部承包”,在工业革命早期很常见。参见 Peter Cappelli, *Market - Mediated Employment: The Historical Context, in the New Relationship: Human Capital In the American Corporation* (Margaret M. Blair & Thomas A. Kochan eds., 2000)。

为他出售工厂的产品。<sup>[52]</sup>在与第三方打交道时,卢肯斯将对公司的债务负责,即使是工头代表卢肯斯签署了承担债务的合同。

通过以这种方式解决团队生产问题,卢肯斯将会有动力去努力工作,并培育新的市场。他还希望找到更好的方法来降低成本和管理业务账目。例如,卢肯斯可能会雇佣一个具有工程或其他技术技能的人来开发新产品或生产产品的新方法,或者他可能需要学习这些技能。<sup>[53]</sup>然而,如果企业以独资企业的方式组织起来,那么他所有员工的激励都将被大大削弱,而且在卢肯斯和他的员工以及代理人之间的关系中也可能存在其他的“代理”问题。<sup>[54]</sup>

在过去的20年里,主流经济学的“企业理论”假设“企业”本质上是个人独资企业。即使是现在,在经济学入门的教科书中,企业通常被建模成一种由企业家拥有的实体资产(如工厂和一些机器),他们雇用无差别的劳动力来经营工厂和操作机器。<sup>[55]</sup>在20世纪60年代,理论家们开始研究大公司的经理们被雇用的行为所产生的影响。作为代理人而非所有者,他们可能没有动机从工厂的运作中将利润最大化。<sup>[56]</sup>到了20世纪70年代末,理论学家开始对公司的投资者和这些公司的雇用经理之间的关系建构为“代理”关系,<sup>[57]</sup>就好像当代公司中股东扮演的角色,与个体经营者在小企业中所扮演的角色完全一致。随后,大量的

---

[52] 路易斯·高拉姆博什(Louis Galambos)和约瑟夫·普拉特(Joseph Pratt)指出,早期的工厂通常由提供技术专长的工程师所拥有。参见 Louis Galmbos & Joseph Pratt, *the Rise of the Corporate Commonwealth* 20(1988)。这些工厂生产的是通用的、无品牌的产品,他们的所有者通常没有多少市场营销方面的专业知识。因此,他们经常雇用独立的代理人为他们推销产品。Zunz, *supra* note 26, at 13。

[53] 在1824年,卢肯斯工厂是美国第一个推出滚动锅炉板的工厂,卢肯斯为这个产品培育了市场。1825年,卢肯斯还为第一个实验铁壳蒸汽船轧了铁皮。Baer, *supra* note 49, at 1。

[54] Paul Milgrom & John Roberts, *Economics, Organization and Management* 214 (1992) (“激励一个人或组织代表另一个人行动的一般问题被经济学家称为委托——代理问题”)。

[55] John B. Taylor, *Principles of Microeconomics* 165-78(3d ed. 2001)。

[56] Robin Marris, *the Economic Theory of “Managerial” Capitalism* (1964); Oliver E. Williamson, *the Economics of Discretionary Behavior*(1964)。

[57] Jensen & Meckling, *supra* note 2; Fama, *supra* note 2; Fama & Jensen, *supra* note 2; Oliver E. Williamson, *Corporate Governance*, 93 YALE L. J. 1197(1984)。

法律文献围绕着公司董事和经理人是股东的“代理人”这一观点而生发出来。

今天,主流经济理论家试图“打开黑匣子”来理解公司内部的情况,他们通常把公司作为“契约的联结”(nexus of contracts)而不是作为一个独立的实体来经营。然而,下文假设,注册设立公司会将金融和人力资本的贡献者之间的关系转变成不同于简单的代理关系的东西,而理解独立实体地位在法律中的作用对于理解其发生至关重要。但首先,本文将考虑当企业被组织为个人独资企业时企业和第三方之间的商业关系中可能出现的问题。

在任何规模的独资企业中都可以购买供应品并向企业以外的各方销售产出品,客户和供应商以及专业员工的信誉几乎完全取决于所有者的技能、人际关系以及作为商人的声誉,或者他的直接代理人建立的关系和声誉。<sup>[58]</sup> 所有者的个人声誉在企业中处于危险边缘的事实,使他而不是他的代理人对供应商、债权人或客户的直接交易负责。但是,所有者和企业之间的身份使企业本身更容易受到所有者的影响,不仅在企业内部,还包括外生因素,如他的健康状况,以及在他生活其他方面的财富是否允许他将自己的资产投资于企业。如果他死了,他的后代或其他亲戚可能会接手这个企业,或者他的企业可能被别人从其遗产中买走。事实上,查尔斯·卢肯斯于1825年突然去世。他的遗孀瑞贝卡·卢肯斯(Rebecca Lukens)在去年继承了她父亲的磨坊财产份额,然后接管了铁加工企业的商业部分。<sup>[59]</sup> 她的妹夫所罗门·卢肯斯(Solomon

---

[58] 早期的企业家们经常尝试在社区中建立起值得信赖的声誉,通过对当地的慈善机构做贡献来开展经营。参见 Peter Dobkin Hall, *What the Merchants Did With Their Money: Charitable and Testamentary Trusts in Massachusetts, 1780 - 1880*, in *Entrepreneurs; the Boston Business Community, 1700 - 1850*, at 371 (Conrad Edick Wright & Kathryn P. Viens eds., 1997)。

[59] 根据贝尔(Baer)的简史,瑞贝卡·卢肯斯(Rebecca Lukens)因此成为“美国第一个从事铁制品的女性”。BAER, *supra* note 49, at 1。在19世纪40年代的改革之前,已婚妇女不能拥有财产,甚至不能保护她们不受丈夫债权人的控制,无论其财产是在婚前还是婚后取得。如果瑞贝卡·卢肯斯(Rebecca Lukens)在1848年宾夕法尼亚州的已婚妇女财产法律改革之前再婚,那么磨坊的所有权将会传给她的新丈夫。参见 Richard H. Chused, *Married Women's Property Law: 180 - 1850*, 71 GEO. J. L. 1359, 1399 n. 209 (1983)。

Lukens)离开了他的农场,作为工厂的负责人,帮助家庭继续经营这家企业。但是,当这些事情发生时,新的所有者必须花费资源来保护和重建这些关系。<sup>[60]</sup> 同样地,如果所有者的家庭发生了危机,所有者可能不得不将资源从企业中抽离,以处理其他需求。

考虑到这些弱点,如果客户和供应商避免过度依赖于与单一所有者做生意,如果机械师、工头、簿记员、销售代理和其他技术工人可能想要保留为其他企业工作的灵活选择权而不是成为单个个体的专门雇员和代理人,也就不足为奇了。根据阿尔弗雷德·钱德勒的说法,直到1840年,经济社会的任何地方都不存在中层管理人员。<sup>[61]</sup>

### （三）合伙企业

回到利哈伊河航运项目,哈泽德、怀特和奥托的一个明显的替代选择是——作为合作人一起做生意,事实上,在我们的故事开始的时候他们已经利用了这一点。根据一位评论员的说法,合伙关系“可能是最古

---

[60] 贝尔(Baer)在哈格利(Hagley)图书馆的文献收藏中所提供的简史,并没有讨论瑞贝卡·卢肯斯是否在试图与查尔斯·卢肯斯(Charles Lukens)的供应商、客户和同事打交道时遇到了严重的偏见。但在这些商业关系中,她显然是相当成功的。这一业务保持盈利,但到1840年,所罗门·卢肯斯(Solomon Lukens)离开了公司,约瑟夫·贝利(Joseph Bailey)成为了合伙人。这时,该公司更名为R. W. Lukens & Company。Baer, *supra* note 49, at 1。

[61] Visible Hand, *supra* note 16, at 3. 唯一的例外可能是当时已经创立的邮政系统。1792年的邮局法案导致了从骑马邮差到驿站马车以及辐射状交通系统的转变。Richard R. John, *Elaborations, Revisions, Dissents: Alfred D. Chandler Jr.'s The Visible Hand After Twenty Years*, 71 BUS. HIST. REV. 151, 186 (1997)。这导致邮局管理人员雇用中层管理人员到员工分配中心。*Id.* at 185。钱德勒将这种组织创新追溯到19世纪50年代,当时邮政业改用铁路运输,尽管它实际上发生在1800年。*Id.* at 195-86。但是,邮政系统并没有瑞贝卡·卢肯斯的钢厂或其他个人独资企业可能存在的问题——它是由美国政府运作的,可以清楚地为企业提供必要的长期资源,并在各种各样的管理人员的来来往往中存活下来。到1840年,大多数商事企业都是传统的单一制企业,由所有者管理。Visible Hand, *supra* note 16, at 14。唯一的例外是特许设立的银行和建造运营运河等交通基础设施项目的特许经营机构。这些可能都是以公司形式组织起来的。

老的商业组织形式”。<sup>[62]</sup>根据 19 世纪早期的普通法,商业人士只要同意作为合伙人,并同意分享企业的利润(以及清算时的净资产),就可以形成合伙关系。<sup>[63]</sup>

根据在当时早就适用的(合伙企业的)合伙规则,<sup>[64]</sup>在商业中使用的资产可能是合伙人的共同财产,或者是合伙人各自所有并租赁给企业的财产。如果是共同拥有,则可能是由合伙人向企业出资以换取合伙企业的份额,或是用入伙金购买。<sup>[65]</sup>任何与该企业有关联的合伙人与第三方签订的合同,对所有合伙人都具有法律约束力。<sup>[66]</sup>除非合伙人在正式的合伙协议中另有约定,否则该协议将被视为随意的。<sup>[67]</sup>这意味着任何合伙人都可以终止这种关系,从而在任何时候、以任何理由强制解散该企业的资产。<sup>[68]</sup>例外情况是,如果他们明确同意保持合伙关系至某一特定时间,或者直到满足特定条件(如某个风险项目或工程的完

---

[62] Robert W. Hillman, *Private Ordering Within Partnerships*, 41 U. MIAMI L. REV. 425, 428(1987); 3 JAMES KENT, COMMENTARIES ON AMERICAN LAW 1 (Da Capo Press 1971) (1828) (提到合伙企业法“在司法裁判的过程中被培养和极大拓展了,直到合伙法最终成为了科学的常规分支,并且成为了商法学的一个重要组成部分”)。这一点很重要,因为在对比之下,当时涉及合股公司和公司的法律是非常不完善的。

[63] 肯特强调,这是一种“利益交融”,使得个人之间达成一种“合作关系”协议,而不是每个人各自贡献。3 KENT, *supra* note 62, at 3。“如果一个人预付资金,另一个人提供他的个人服务或技能,从事贸易,并分享利润,那就等于合伙。”*Id.* at 2。这是法律的早期认可,人力资本的贡献被认为与金融资本的贡献具有潜在的同等价值。

[64] 这部分只考虑标准的普通合伙规则。将讨论合股团体(joint stock associations),这是一种典型的合伙关系,*infra* Part II. A。

[65] 合伙人会将合伙企业拥有的房地产和其他财产视其为“共有财产”,每个人都被认为对房地产有直接的利益,与其在利润中的份额相称。法律不认为合伙企业是一个独立的实体,因此土地和其他资产不能以合伙企业的名义持有。3 Kent, *supra* note 62, at 14-16。

[66] *Id.* at 17。

[67] *Id.* at 28。

[68] 钱德勒告诉我们,在 19 世纪早期,传统的商业企业通常是“短命的”。“他们几乎都是合伙企业,在合伙人的死亡或退休后……[或者]当一个合伙人决定要和另一个商人合作时,合伙企业将被重组或解散。”Visible Hand, *supra* note 16, at 8。



成)。<sup>[69]</sup> 如果合伙人去世、精神失常或破产,合伙企业也会自动解散。<sup>[70]</sup> 尽管法律上没有对合伙人数的限制,但根据当时的经典合伙安排,每个合伙人都有完全的权力约束其他合伙人,而且所有人都是单独地且集体地对企业的义务负责。<sup>[71]</sup> 所以商业人士在选择合作伙伴时必须相当慎重。起诉合伙企业的第三方会被要求在诉状中列出所有合伙人。与此同时,合伙人不能起诉合伙企业(这样做等于起诉自己),而合伙企业也不能起诉一个单独的合伙人(出于同样的原因)。<sup>[72]</sup>

作为一个联合企业的合伙人而不是一个个体所有者(个人独资企业)的雇员在某种程度上可以改善每个团队成员在关系中得到保护的水平,这可能会改善他去做好工作的动机。<sup>[73]</sup> 因为所有人都将共同拥有

---

[69] 3 Kent, *supra* note 62, at 29; Edward H. Warren, Corporate Advantages Without Incorporation 18 (1929) (“即使这种合伙关系不是随意的,这个国家的权威使得任何合伙人可以在任何时候解散它”)。然而,过早的解散被视为违反合同,因此违约方可能要承担损害赔偿。 *Id.* at 18 n. 1。

[70] 3 Kent, *supra* note 62, at 30-33。其中一个合伙人破产会迫使合伙企业解散的原因是,破产合伙人的债权人将对合伙资产提出索赔请求权,以偿还破产合伙人所欠的债务。 *Id.* at 33-34。

[71] *Id.* at 10。尽管合伙企业的资产并没有明确不能被个人合伙人的债权人夺取,但是,在所有合伙人的个人资产被没收、合伙企业所有债务都得到清偿前,合伙资产不能被用来偿还合伙人的债务。 *Id.* 汉斯曼、克莱克曼和斯夸尔都指出,这赋予了合伙关系部分或微弱的“积极资产分割”功能。Hansmann et al., *supra* note 5, at 3。因为他们通过一个组织是否具备任何形式的积极资产分割来定义“实体”地位,他们把合伙企业看作实体。 *Id.* at 8。但是,正如将在第 16~128 页和附带文本中详细讨论的,在 19 世纪早期的法庭上,法院并没有将合伙企业视为持有财产的独立实体。事实上,美国的合伙法并没有明确将普通合伙企业作为可持有财产的单独实体,直到 20 世纪末期,在 1997 年修订统一合伙企业法时才得以明确。它的前身 1914 年统一合伙企业法案一直对这个问题模糊不清。参见 Revised Unif. P’ Ship Act § 201 (2003)。

[72] 与本文相关的一个有趣的例外是,法院似乎已经认可第二部分提到的合股组织的权利,即起诉其成员迫使他们支付最初承诺的金额。参见 Warren, *supra* note 69, at 350, and the discussion *infra* Part II。

[73] 拉摩洛克斯(Lamoreaux)认为,一家公司的合伙人比员工更不易受到“敲竹杠”问题的影响。参见 Lamoreaux, *supra* note 46, at 18。她解释道:与普通合同相比,合伙关系针对“敲竹杠”提供了更大程度的保护,因为如果一方试图向另一方索取收入,受害方就会威胁解散企业,迫使剥削者要么买下他,要么按比例计算清算公司特定资产的成本。因此,退出的能力为合伙人以一种双方都满意的方式解决分歧提供了动力。 *Id.* 解除这种合伙关系的威胁显然不是没有代价的,但可以在极端情况下使用。

该企业的资产,并且在比例分享利润方面拥有可强制执行的法律请求权,因此每个人都将有更大的动机来进行适当的投资以改善业务。每个人都可以合法地获取企业所有的记录,这可以帮助他们监督他们的合伙人,以确保其他人不会偷懒卸责。<sup>[74]</sup>而且,如果他们中的一方觉得自己没有得到公平的份额,他可能会威胁要解散这段关系,以迫使执行之前商定的收益共享。<sup>[75]</sup>最后,因为每个合伙人都要对合伙企业的合同和侵权索赔承担连带责任,因此每个合伙人都有理由在与分包商、供应商和客户的业务关系中小心谨慎。

然而,在合伙企业中做出决策可能是庞杂而难以处理的(*unwieldy*)。由于合伙人有权在与外部人的契约中相互约束,合伙法要求在新合伙人被接纳入伙、重要的交易或财产出售时,需要征得所有合伙人的批准。<sup>[76]</sup>

因此,合伙关系可以为合伙人提供相当大的权力和控制。在某种程度上,这可以保护每个团队成员不受不公平的剥夺团队生产利益,并为所有合伙人提供积极的激励。但在另一方面,合伙关系也允许单个的团队成员使用他们的控制权来阻碍其他团队成员,并且这增强了他们相互

---

[74] 然而,如果他们相信团队会在没有他们贡献的情况下赚取租金,并且他们将会在任何情况下按比例分配租金,那么关于租金分割的事前协议可能会导致合伙人逃避责任。出于这个原因,本特·霍尔姆斯特伦(*Bengt Holmstrom*)建议,解决团队生产问题的解决方案可能是,如果租金低于某个规定的最低水平,就可以安排一个外部人来收取所有的租金,如果没有人懈怠(或卸责),就只能达到这个最低水平。只有当租金超过了最低限度,团队成员才能得到其中的任何一种。参见 *Bengt Holmstrom, Moral Hazard in Teams*, 13 *BELLJ. ECON.* 324 (1982)。这是一种在实践中很少见到的解决方案,至少不是显式的(以一种清晰明确的形式)。然而, *Stout* 和我认为,将资产放在一个单独的法律实体中可能是解决这个问题的另一种方法。参见 *Blair & Stout, supra note 20, at 269*。

[75] *Lamoreaux, supra note 46, at 18*。

[76] 克利福德·霍尔德梅斯(*Clifford Holdemess*)认为,像合伙关系这样的总体所有权安排阻碍了财产相对于个人所有权的“可剥夺性”,以及相对于一个独立实体的所有权。参见 *Clifford G. Holderness, Joint Ownership and Alienability*, 23 *INT’L REV. L. & ECON.* 75, 83 - 84 (2003)。

进行浪费性“寻租”活动的能力。<sup>[77]</sup> 有了更多的合伙人，与合伙关系提供的激励利益相比，这种风险增加了。因此，只有在特定的限制条件下，合伙关系才可能为团队生产问题提供解决方案：团队成员的数量很少，而且/或者个人、专业、家庭或社区的纽带关系则相对较强。<sup>[78]</sup>

我们还必须考虑与分包商、供应商和客户等第三方打交道时合伙关系的利弊。与合伙人签订明确合同的第三方，可能受到所有合伙人共同承担的完全、无限责任的保护。<sup>[79]</sup> 但这种保护本身并不鼓励合伙人建立专属性关系投资。为了进行这样的投资，外部人士希望确保这项业务是可靠且可持续的。在一个合伙企业中，这样的信誉不仅取决于个人良

---

[77] 在当代的一个例子中，关于企业组织设计的问题的重要性，戈登·史密斯(D. Gordon Smith)描述了企业家对风险资本家的脆弱性，以及在什么时候以及在什么条件下可以退出的问题。D. Gordon Smith, *Control Over Exit in Venture Capital Rekiions ups*, (June 5, 2001), available at [http://papers.ssm.com/sol3/delivery.cfm/SSRNID272231\\_code010604600.pdf?abstractid=272231#PaperDownload](http://papers.ssm.com/sol3/delivery.cfm/SSRNID272231_code010604600.pdf?abstractid=272231#PaperDownload). 史密斯指出，“无论是企业家还是风险资本家，都不愿意进入一种关系，在这个问题上，另一方对退出决策的权力不受约束”。*Id.* at 6. 霍尔格·穆勒(Holger Muller)和卡尔·沃内德(Karl Warneryd)讨论了合伙的这些问题，并建议企业形式使“外部所有权”成为可能，他们认为在某些情况下可以降低与这些问题相关的成本。参见 Holger M. Miller & Karl Warneryd, *Inside Versus Outside Owners \* : A Political Theory of the Firm*, 32 RAND J. ECON. 527(2001)。然而，他们论点的基本原理与本文所阐述的观点有些不同。

[78] Charles R. T. O'Kelley & Robert B. Thompson, *Corporations and Other Business Associations; Cases and Materials* 56(3d ed. 1999) (“就典型的一般合伙关系而言，一般合伙法律的默认和不可变的规则是理想的，因其是一个小型的、密切的公司，其中，每个合作伙伴都参与到业务的各个方面，并对合作伙伴的诚信和技能有很大的信心”。奥凯利(O'Kelley)和汤普森(Thompson)还表示，“如果合作伙伴对服务和资本做出类似贡献，普通合伙法律规范将是最有效的”。*Id.*, at 57. 霍华德·博登霍姆(Howard Bodenhorn)提出了证据，在 19 世纪早期，伙伴关系通常涉及合伙人类似的年龄、经验和手段，而合伙人必须在人力、物质和金融资本做出实质性的贡献，他认为这是为了实现他们的承诺，而不是为了机会主义。Howard Bodenhorn, *Partnership and Hold-up in Early America* (Nat'l Bureau of Econ. Research, Working Paper No. 8814, 2002), available at <http://www.nber.org/papers/w8814>。

[79] “有限合伙”，即某些消极合伙人可以免受个人责任的限制，在 1822 年在纽约得到了法律的授权，其他州随后也效仿了纽约的做法。Warren, *supra* note 69, at 302. 但即使是在有限合伙关系中，合伙人的某些子集也必须被指定为一般合伙人，并承担全部责任。*Id.* at 302-303. 直到 20 世纪晚期，州法律才开始提供有限责任合伙(所有合伙人都具备有限责任)作为一种标准的组织形式。

好的健康、财富和声誉(就像个人独资企业一样),还取决于每个合伙人的健康、财富和声誉,以及他们持续合作的能力。这是因为任何合伙人都可以拖累企业的资产、使其负债,或者在任何时候退出,从而迫使企业解散或重组。尽管合伙企业的债权人在任何解散和结束合伙企业的过程中拥有优先权,但无论是外部人还是个人合伙人本身,都不能保证企业会继续下去。

因此,虽然少数人相互认识,他们作为合伙关系的团体有能力维持一个中等规模的制造、贸易或其他业务,但是,合伙规则赋予每个合伙人的隐性否决权,以及随着业务发展,基于每个合伙人的财富、能力和良好行为而产生的担保资产池的脆弱性可能会成为问题。一个巨大的商业关系网络中的参与者(在这种关系中,相互的成功依赖于大量的个人在一段持续时间内进行的团体专属投资)需要一定的连续性和财务稳定性。合伙关系似乎是提供这种连续性和稳定性的糟糕工具。<sup>[80]</sup> 这样的合伙关系可以帮助积聚资本,但这种组织形式不提供集中控制,也不利于促进长期资本的承诺。

## 二、合股公司和公司

本文的中心假设是,在19世纪中期,对企业形式的需求急剧上升,因为这种形式特别地促进了建立持久企业的能力,这些企业可以积累大量的企业特定的有形资产,形成广泛的专门组织结构。很难准确地指出,“现代”的注册设立法律——尤其是实体地位和独立治理,能为商业组织者自由使用。这是因为现代企业的形成和治理规则在多年的时间

---

[80] 钱德勒(Chandler)告诉我们,在19世纪40年代之前,合伙企业是组织商业活动的主要方式。参见 *Visible Hand*, *supra* note 16, at 36。但显然,在19世纪50年代,随着商事企业开始大规模扩张,这种形式是不够的。“有限合伙”的形式,在某些州法律中可用,解决了一些资产分割问题,因为有限合伙人不能在合伙的期限内收回他们的资本,并且受到了免于个人责任的保护。参见 *Seavoy*, *supra* note 4, at 97。积极合伙人也不应在合伙协议中规定的期限内撤回资本,但如上文所述,衡平法院可能会支持他们随时撤出资本的权利,但会让他们承担损害赔偿的责任。

里不断演变,州立法机构通过了法律,拓宽了可被授予公司地位的目的范围以及公司得以被组织的条款。但从历史记录来看,早在18世纪晚期,商人们就在试图找到合法的方式来集合资产与人员,以使组织得以生存和发展。简单地说,他们开始尝试建立持久的商业机构。

这些早期的努力有两条道路:非注册合股公司和特许设立的公司(the specially chartered corporation)。合股公司是通过合伙法和信托法来制定的,目的是创建具有商业人士想要的具备许多公司特征但不需要从立法机构获得特许状的组织。与此同时,各州的立法机构正逐渐将公司特许状授予更多的人,以实现更多的用途和目的。一旦公司特许状可以自由获得,公司形式相对于合股公司的好处——最重要的是作为独立法人的特许公司有不受质疑的法律地位,导致了后者的消亡。

这部分回顾了法律的历史发展,解释了合股公司和公司的平行发展,以及它们之间的法律差异。然后,接下来的部分将讨论公司法律的历史发展,即公司是一个独立的法人实体,并展示了实体状态和独立治理如何帮助解决了许多早期公司的团队生产问题。

### (一)合股公司

尽管大多数商业史学家都认为,一直到19世纪,合伙企业和独资企业是美国商业企业组织的最普遍方式,但是早在17世纪早期,欧洲就有特许设立的合股公司在欧洲开展贸易活动。<sup>[81]</sup>在最早的合股公司中,<sup>[82]</sup>“一群商人会把他们的股票”(他们用来交易的商品)集合起来,并集体雇用一艘船来进行贸易任务。这些团体各自的国王授予的特许状(charter)赋予了他们贸易的权利,以及在世界上某些地方建立殖民地的权利。这些公司的船只将开始他们的贸易任务,当他们返回时,在贸易中获得的货物将会被商人分配,同时“公司”被解散,并将在下一个贸易任务时重新组建。后来,一些特许公司决定在每次贸易任务结束时停止分配收益,转而将初始资本进行较长时期的投资。1623年,荷兰东印

---

[81] 汉斯曼、克拉坎曼和斯夸尔提供了这一发展过程的详细历史。Hansmann et al., *supra* note 5。

[82] 英国东印度公司在1600年被特许设立;荷兰东印度公司在1602年被特许设立。*Id.*, at 43。

度公司被授予永久存续权。<sup>[83]</sup> 在这种新安排下,公司成员将不能在每次航程结束时要求偿还(这标志着合股公司“资源承诺”特征的开始),但他们可以出售他们的公司“股份”。<sup>[84]</sup> 1654年,英国东印度公司也采用了永久存续的原则,并且股份能完全转让。<sup>[85]</sup> 在英国和整个欧洲都建立了许多类似的组织,证明了商业人士可以建立永久组织的原则,这些组织包括一个相对较大且数量不断变化的人群,以及固定的资本和独立的管理。

在17世纪晚期和18世纪早期,企业家们追求其他类型的企业(尤其是银行和保险公司)寻求特许状,并以这种方式组织他们自己。事实上,英国对特许状的需求超出了国会授权给他们的意愿。<sup>[86]</sup> 结果,许多“公司”尽管没有收到特许状,但也复制了公司的组织形式,并开始出售股份。金融市场的迅猛发展促进了这些公司的股票交易。然而在1720年,英国金融市场的繁荣突然且灾难性地结束了。作为对相关丑闻的回应,国会通过了一项法案,虽然措辞含糊,但似乎是使得出售未获特许状的合股公司股份变得非法。<sup>[87]</sup> 这一法案在长达一百多年的时间里延缓了这种组织形式在英国的发展,直到1825年所谓的“泡沫法案”被废除。<sup>[88]</sup>

---

[83] *Id.*

[84] *Id.*

[85] *Id.* at 44.

[86] *Id.*

[87] 1720年的泡沫法案规定,在没有皇家特许状的情况下“利用公司法人实体”,或者“募集可转让的股份”的行为均是非法的。Paul G. Mahoney, *Contract or Concession? An Essay on the History of Corporate Law*, 34 GA. L. REV. 873, 887 (2000) [citing Armand B. Dubois, *the English Business Company After The Bubble Act, 1720 - 1800*, at 41 (1938)]。

[88] Ron Harris, *The Bubble Act: Its Passage and Its Effects on Business Organization*, 54 J. ECON. HIST. 610 (1994) (回顾一下关于泡沫法案与传统观念中令人沮丧的效果,然后为其目的和效果提供另一种解释)。英格兰并没有清理混乱,通过了一项全面的明确允许商人将自己组织成公司的注册法案,而是通过注册获得特许状,直到1844年英国公司法案的通过,使公司更广泛地获得注册。参见 Mahoney, *supra* note 87, at 889 [引用一项针对合股公司注册、合并和监管的法案, 1844, 7 & 8 Vict. , c. 110 (Eng. )]; Bishop C. Hunt, *The Joint - stock Company in England, 1830 - 1844*, 43 J. POL. ECON. 331 (1935)。

早期的美国定居者对合股公司的形式很熟悉，因为至少有一家这样的公司——哈德逊湾公司（the Hudson's Bay Company），被特许在殖民地的部分地区进行交易。在美国革命之前，一些合股公司已在殖民地出现。<sup>[89]</sup> 当然，在革命之后，没有人质疑各州授予特许状的权力。但他们显然很少这么做，据一个来源估计，直到 1800 年，美国只有 335 家特许经营公司。<sup>[90]</sup>

然而，就像在英国发生的一样，商人们试图通过私人合同在美国获得公司地位的好处，而不从州立法机构获得特许状。<sup>[91]</sup> 他们成立的组织是技术上的合伙关系，合伙人同意将企业的资产置于由一组受托人控制的信托之中，<sup>[92]</sup> 然后在信托份额的发行中出售可转让的债权。通过这种方式，发起人能够实现资源的存留（即使个人投资者有来有往，资产也保留在信托中），从而与管理控制实现了一定的分离。一位历史学家说，土地促销者在 18 世纪晚期和 19 世纪早期形成了所谓的“商业托拉斯”以出售土地。<sup>[93]</sup> 我们在第一部分提到的利哈伊煤矿公司和由怀特、

---

[89] 利弗莫尔（Livermore）描述了一些成立于 1748 年的非注册合股公司，这些公司是为了土地清算和投机而成立的。参见 Livermore, *supra* note 4, at 75 - 80。Kent 指出，在 19 世纪的美国存在几家特许公司“在殖民地政府的统治下，其起源归功于王权。” 3 Kent, *supra* note 62, at 223。赫斯特（Hurst）指出，英国特许公司在建立殖民地方面是突出的，而且一旦建立起来，殖民地的皇家总督们就会特许一些商业公司。Hurst, *supra* note 4, at 7 - 15。

[90] Davis, *supra* note 3, at 24 tbl. 1. Davis 还提供了证据，表明在 1800 年有相当多的非注册合股公司存在。

[91] Seavoy, *supra* note 4, at 63（注意到，早期的新英格兰钢铁公司以股份公司的方式组织起来，合同协议“规定了公司的大部分权力，除了两个关键的内容，即永久存续和单一法人实体”，这两项内容“只能由国家批准”）。休·索厄德（Hugh Sowards）和詹姆斯·莫夫斯基（James Mofsky）注意到，在 18 世纪末和 19 世纪初，还没有记录下有多少家非特许股份公司成立的记录，这恰恰是因为这些公司没有得到特许，也没有登记。Hugh L. Sowards & James S. Mofsky, *Factors Affecting the Development of Corporation Law*, 23 U. MIAMI L. REV. 476, 481 (1969)（讨论那些没有得到特殊授权，而是为了实现公司形式的一些优势而组织起来的企业）；William R. Bagnall, *the Textile Industries of the United States* (1893)（表明在 1813 年之前，非注册合股公司经常被用于组织纺织业的企业）。参见 Livermore, *supra* note 4（描述在土地投机中使用的合股公司）。

[92] 建立这些信托的文件有时被称为“财产托管证书”（deeds of settlement）。

[93] Livermore, *supra* note 4.

哈泽德和奥托组成的利哈伊航运公司一样,都是这种联合体(association)的例子。

利哈伊航运公司的历史让我们了解到这些组织在实践中是如何运作的。在1818年成立公司的过程中,发起人找到了认股人,并以委员会的结论为承诺投资的条件,该委员会由“两位最受尊敬的公民”组成,<sup>[94]</sup>他们被派去调查利哈伊河及其周边地区的实际情况。根据历史记录,“他们得出了结论报告说,航运的改进是完全可行的,而且成本不会超过5万美元,但是开辟一条通往矿井的好路是完全不可能的”。<sup>[95]</sup>

在这一点上,历史告诉我们,利哈伊发起人分成两组,一组认为煤炭业务将被证明是能盈利的,但对航运业务的潜力存在质疑;另一组认为,河流改进项目可行并且具备盈利能力,但对煤矿项目的风险投资存在疑虑。利哈伊航运公司接着从投资者处筹集了5万美元,“条件是,那些提供资金的人应该从航运中得到至多25%的利润,所有超出的利润都归属于怀特、奥托和哈泽德,他们也保留了对该项目的独家管理权”。<sup>[96]</sup>后来,在1818年10月成立了一个新的联合体,叫做利哈伊煤炭公司,“目的是建造从河流到矿井的道路,通过新的航运系统把煤炭带到市场”。<sup>[97]</sup>这家公司另外还募集了5.5万美元资金,与航运公司的情况类似,除了认购者获得了前20%的利润外,超出的其他利润归属于管理者,“他们将煤矿公司土地的租赁权以及他们购买的其他几块土地,都让与给了受托人,以获得社团的利益”。<sup>[98]</sup>

煤炭公司的工作进展很快,到1819年,他们开辟了通往矿山的一条可通行的道路。但是,河流航运工作比预期的更加困难。结果发现,在旱季的时候,河流水位下降,比发起人预期的季节性最低点还低了12英寸。航运公司必须建造一组水闸,以确保在所有季节都可以通行,<sup>[99]</sup>

---

[94] A History Of the Lehigh Coal and Navigation Company, *supra* note 32, at 8.

[95] *Id.*

[96] *Id.* at 9.

[97] *Id.*

[98] 从历史上来看,“利润高达25%”或“利润高于20%”的说法是不清楚的。“想象一下,投资者期望每年的投资回报率至少达到20%或25%,这似乎是不现实的。”

[99] 根据历史记录,这些水闸采用了由怀特创造的独特设计。*Id.* at 10.



而且还需要筹集更多资金。历史记录显示，管理人员中出现了一些“困难”，而怀特和哈泽德同意购买奥托在该公司的全部权益。<sup>[100]</sup> 然后，在 1820 年春天，管理者安排了两家公司的“合并”，组成利哈伊航运和煤炭公司，前提是他们可以再筹集 2 万美元。<sup>[101]</sup> 额外资金筹措完毕，河道上的剩余工作也就完成了，公司把 365 吨煤运到了费城。不幸的是，当时费城的市场无法吸收大量的无烟煤，价格暴跌，公司根本没能赚到钱。<sup>[102]</sup>

到此时，认股人失去了信心，但其中一名管理人员借给了公司一些资金以维持运营，该公司又一次被重组为利哈伊煤炭和航运公司。通过新认股人的加入，资本存量再次增加。同时，为了鼓励新投资者，怀特和哈泽德同意向公司释放所有“他们保留的专有权利和特权以及剩余利润，并且将利用利哈伊河水力的权利转给受托人供公司之用，他们以简单的股东身份进入公司。”<sup>[103]</sup> 此外，新认股人在股息分配中获得每半年最多 3% 的优先支付，原有股东获得每半年最高 3% 的股息，“最后，除此之外的任何超额利润都要被分配给怀特和哈泽德，直到他们获得了 3% 的半年度股息。”<sup>[104]</sup> 一旦这些回报水平得到满足，“股票中的所有歧视都会停止，全部所有者都将获得与持股比例同等份额的利润。”<sup>[105]</sup> 最后，历史显示，在最后的这次重组中，怀特和哈泽德创造了一个由 5 人组成的类似共同控制企业的管理者委员会。<sup>[106]</sup>

这个独特的未注册合股公司的历史为我们提供了了解团队生产项目所有风险的丰富视角。在合伙人可以筹集到任何外部资金之前，他们必须从可信的第三方获得可行性意见。然后，项目的一些方面按计划进行，而其他方面则没有。随着项目的进行，最初的协议必须重新制定。在每一点上，各种参与者无疑都有不同意和进行投机行为的机会。我们

---

[100] *Id.* at 11.

[101] *Id.*

[102] *Id.*

[103] *Id.* at 12.

[104] *Id.*

[105] *Id.* at 12 - 13.

[106] *Id.* at 13. 从官方公司历史上的记录来看，哈泽德和怀特是否属于管理委员会的五名成员目前还不清楚，但从其他细节来看，他们很可能属于这个委员会。

从最终保留下来的公司管理者委员会听到这个故事,很可能这是一个偏向于怀特和哈泽德的版本。但是,第一轮的认股人很可能并不高兴,因为这项工作未能按照原来的计划完成,因此他们不得不给予下一轮认购人在后续股息分配方面的优先权,以吸引他们加入。

同样有趣的是,怀特和哈泽德必须购买奥托的全部权益,表明了这种修改后合伙关系的一个潜在问题:任何一方合伙人都可以随意撤回出资或者强制解散,或者迫使其他合伙人购买其权益。我们从管理人员在20年后粉饰过的历史记录中无从知晓,是否发生过与这些艰难时期相关的诉讼和指责,但我们很容易想象会有这样的事情发生。无论如何,我们都可以看到,怀特和哈泽德在获得足够的投入资金并将其留在企业方面过得很艰难。

另外,在最终的重组中,怀特和哈泽德不得不把所有相关的权利和财产控制权移交给一个信托,并建立一个实行多数票决的管理者委员会来监督企业的运作。林恩·斯托特(Lynn Stout)和我认为:将控制权委托给这个委员会可能有助于解决团队生产的问题,因为它有助于让各方当事人确信,他们中的任何一方都不能单方面做出以牺牲他人作为代价来提高自身价值的决定,并且这种决策更可能做到“公平”。<sup>[107]</sup> 例如,怀特和哈泽德可以通过这一设置,更可信地向投资者保证,至少有三名其他的管理者会仔细考虑决策(假设怀特和哈泽德本身都是董事会成员)。

法律史学家称,像利哈伊企业这种公司的章程在1760年开始变得越来越复杂,直到各州在1810年之后开始慢慢地通过普通公司法案。<sup>[108]</sup> 因此,这些团体开始采用现代公司的更多结构和治理特征。但

---

[107] Blair & Stout, *supra* note 20, at 276 (论述成立公司及董事会是构建“所有人都认为公平的决策程序”)。

[108] Sowards & Mofsky, *supra* note 91, at 481。这些作者声称,州立机构最早的普通公司设立法案条文,与一些更为复杂的非注册合股公司章程的条款非常相似。1809年,马萨诸塞州通过了一项法案,使得纺织厂更容易设立;1811年,纽约通过了一项法案,将便捷设立公司的特权扩展到许多不同的制造企业。参见 Seavoy, *supra* note 4, at 65; Lawrence M. Friedman, *A History of American Law* 195 (2d ed. 1985)。参见前文第三部分关于公司法出现的讨论, *infra* Part III。

法律史学家也提及,这些“公司原型”被法院视为一种合伙关系。<sup>[109]</sup> 这可能意味着,在这些组织中,成员或“股东”的有限责任不会被认可。这也意味着,这些“公司”的投资者被视为在公司财产中按比例持有利益,“公司”不应被视作持有财产而存在的独立法人实体。<sup>[110]</sup> 当一名成员去世,并试图将他的股份传给他的继承人时,这种法律处理造成了复杂的情况,下文将再详述。

利哈伊煤炭和航运公司担心这些问题,因为在 1821 年,该公司试图筹集更多的资金。事实上,怀特和哈泽德重新返回宾夕法尼亚州立法机构,请求它通过一项公司注册法案,以将非注册企业转为一家公司。<sup>[111]</sup> 该公司于 1822 年 2 月 13 日由宾夕法尼亚州立法机构通过特别立法进

---

[109] WARREN, *supra* note 69, at 327 - 328 (提到合股公司是“合伙关系的一种”); SEAVOY, *supra* note 4, at 47 (将合股公司称为“增强的合伙关系”); Gary M. Anderson & Robert D. Tollison, *The Myth of the Corporation as a Creation of the State*, 3 INT’L REV. L. ECON. 107, 110 (1983) [“非注册合股公司是‘法律的继子’,留下了‘难以克服的严重法律障碍’。从技术上讲,他们遵守合伙法……” quoting A. Dubois, *the English Business Company After the Bubble Act, 1720 - 1800*, at 217 (1971)]; Mahoney, *supra* note 87, at 888 [在“泡沫法案”于 1825 年废止的时候,法官们——1 个世纪以来,与非注册合股公司没有任何关系——已经决定将他们纳入一个现有的法律范畴(如合伙企业关系),而不是将他们视为一种完全不同的契约形式]。

[110] Paddy Ireland, *Capitalism Without the Capitalist: The Joint Stock Company Share and the Emergence of the Modern Doctrine of Separate Corporate Personality*, 17 LEGAL HIST. 41, 44 n. 13 (1996) [citing William Watson, *A Treatise of the Law of Partnership* 3 - 5 (2d ed. 1807)]. 帕迪·爱尔兰(Paddy Ireland)追溯了英格兰法庭的历史,表明在大约 1837 年之前,法院始终认为,合股公司的股东——无论注册与否,对公司的资产都有直接的财产权益。*Id.* at 49 - 50. Ireland 说明:例如,在 1799 年判决的 *Howse v. Chapman* 案中,在注册设立的巴斯(Bath)航运公司的股份被认为是不动产,并且属于 Statute of Mortmain 法令管辖,因为属于公司的财产部分上属于不动产……这也是对非注册合股公司股票普遍看法,从诸如此类的案例,如 *Buckridge v. Ingram* 案(1795 年)中可以清楚地看到,这与非注册设立的埃文河航运(Avon Navigation)有关。*Id.*

[111] An Act to Incorporate the Lehigh Coal and Navigation Company, reprinted in Acts of the General Assembly of Pennsylvania Concerning the Lehigh Coal and Navigation Company 20 (1837) [hereinafter Acts of the General Assembly] (指出,该公司想要注册设立的原因之一是:“这家公司想要尽快地完成利哈伊河的航运项目……但是需要额外的资金,由于合股关系的非法人性质,他们很难获得自身股票的必要认股人”)。

行注册设立。<sup>[112]</sup>

这样的要求有时在政治上有争议;一年后,一场关于类似要求注册设立一家煤矿公司的公开辩论发生了。<sup>[113]</sup> 在 1823 年由试图组织斯古吉尔(Schuylkill)煤炭公司的 7 位商人出版的一本小册子中,<sup>[114]</sup> 发起人列举了他们想要注册设立公司而不是建立合伙企业或者非注册合股公司的三个原因:

1d. 拥有公司的不动产,包括他们所持有以及允许获得的有限额外数量的煤矿土地,对矿山工作进行必要的和适当的改进,并且不受自然人继承和继承法的约束;2d. 只要组建公司的几个人用其财产承担了组织的所有责任,公司即应被免除一般合伙法的责任;3d. 尽管可能在任何特定时间内,组成公司的成员可能会死亡或变更,法律认可仍以公司名义行事,并永久存续。<sup>[115]</sup>

换句话说,该群体希望获得有限责任的好处,以及能够以公司名义运营的便利。但他们首先担心的是,如果一家法院将这种联合视为一种合伙关系,那么将企业资产保留在一起用于企业(包括保护资产不被合伙人的继承人解体)是不可能的。<sup>[116]</sup> “如果一个合伙人去世了”,这本小册子说,“他那不可分割的利益将作为遗产进行继承,或者遗赠给继承人,继承人可能由众多的子女(包括婴儿)或者分布广泛并且很难辨认的旁系亲属组成”。<sup>[117]</sup> 如果这种情况发生了:

在这个事件中,公司的运作必须立即停止,而共有财产(joint estate)

---

[112] *Id.* at 29.

[113] 接下来的几场关于煤矿公司注册成立辩论中的几本小册子,以及关于利哈伊公司是否对进入河流收费过高的争论,都保存于哈格利(Hagley)图书馆的藏书中。正是基于此,下文的描述才得以构建。

[114] Manuel Eyre et al., *Remarks and Observations Showing the Justice and Policy of Incorporating “the Schuylkill Coal Company”* 1-8 (Philadelphia 1823). 这本小册子保存在哈格利图书馆的藏书中。

[115] *Id.* at 1.

[116] 汉斯曼、克莱克曼和斯夸尔强调了实体地位的重要性,以保护企业的资产不受团体成员的债权人的损害,但是这家煤矿公司的发起人并没有提到对其成员债权人的任何担忧。参见 Hansmann et al., *supra* note 5; Hansmann & Kraakman, *supra* note 5。他们关心的是公司财产继承人的权利,如果他们是合伙而不是公司的话。

[117] Eyre et al., *supra* note 114, at 1.

将被分割为若干部分出售，或根据合法的法庭判决，在死者的遗属和继承人之间进行分配，也许是在一套冗长的诉讼之后错综复杂的合伙人索赔、账目与清算问题。<sup>[118]</sup>

这些发起人清楚地意识到，他们可以利用信托法律来保护企业的资产不受债权人、继承人或想要退出的合伙人的影响。但他们不相信作为一家非注册合股公司，并且使用商业信托可以提供足够的保护：

通过复杂的信托、契约和规定，确实可以避免其中的一些困难；但是，这些普通的商业人士既不能自己架构，也难以理解；即便在最有法律能力者的建议下架构，他们仍受制于各种各样的结构，陷入频繁出现的麻烦的和有害的争议，审慎的人会急切避免这种情况的发生。<sup>[119]</sup>

该群体的担忧可能不是没有根据的。詹姆斯·肯特（James Kent）在 1826 年出版的《美国法律评论》中对公司做了很长的讨论，<sup>[120]</sup>并对合伙进行了很长的讨论。<sup>[121]</sup> 在合伙部分，他通过提及“由大型非注册设立团体组成”的合伙，<sup>[122]</sup>指出其通常是由协议的特殊条款所规定的，但是无论他们的章程中如何规定，“合伙所在地的已有法律与一般情况下一样。”<sup>[123]</sup>肯特为支持这一观点而提出的案例都是英国的例子。<sup>[124]</sup>

19 世纪初的美国法院正在寻找英国关于这些组织合法地位的先例，发起人也会有更多的担忧。在威廉·沃森（William Watson）于 1807 年出版的关于合伙的著作的第二版中，他强调了注册设立合股公司和非注册合股公司之间的法律区别。他解释说，“未经公共权力机构确认”的合股公司仅仅是合伙关系。<sup>[125]</sup> 在帕迪·爱尔兰（Paddy Ireland）引用的 1837 年之前的几个英国案例中，<sup>[126]</sup>法院认为“注册设立的公司”和

---

[118] *Id.*

[119] *Id.* at 2.

[120] 2 James Kent, *Commentaries on American Law* 215 – 253 (Da Capo Press 1971) (1828).

[121] 3 Kent, *supra* note 62, at 1 – 4 .

[122] *Id.* at 4.

[123] *Id.*

[124] *Id.*

[125] Watson, *supra* note 110, at 3.

[126] Ireland, *supra* note 110, at 49 – 50.

“非注册设立的公司”的股东在公司财产中拥有直接共同利益,而不是股东拥有公司股份、公司拥有财产。<sup>[127]</sup>

同时在美国,法院所做的区分似乎是基于该公司是否有特许状。为了持有财产,公司被视为独立的实体。但是,美国法院是否将非注册合股公司视为独立实体还存在很大的不确定性。而在1827年以前,美国法院并没有明确地表示非注册合股公司的股票可以自由交易。<sup>[128]</sup>

因此,对于非注册合股公司来说,缺乏明确的实体地位使得这些公司在积累大量的实物和组织资产方面成为一种高风险的组织形式。我们转向公司法的兴起历史,来看看为什么会出现这种情况。

(编辑:姜沅伯)

---

[127] *Id.* at 49. 爱尔兰(Ireland)对早期的合股公司进行了分析,并指出:“在一家公司拥有‘股份’意味着拥有公司所有资产的所有权……股东被认为是公司财产权益的所有者,分享股份作为对公司资产不分割部分的衡平法权利”。

[128] Sowards & Mofsky, *supra* note 91, at 482 [citing *Alvord v. Smith*, 22 Mass. (5 Pick.) 232(1827)]. 一些法学者认为,如果法院认可为持有财产的目的合股公司是独立法人实体,那么就没有必要由各州向公司颁发特许状,由商人创设的契约即可赋予他们与设立公司同样的好处。参见 Anderson & Tollison, *supra* note 109; Mahoney, *supra* note 87。但是美国的法院并没有朝这个方向前进。因此,为了获得企业地位的全部利益,特许经营是必要的。随着法院确认和支持私营商业人士发展出新的组织契约,我的目标不在于辩论公司法是否应该作为契约法、合伙企业法和信托法的普通法延伸来发展,或者法院在没有立法授权的情况下不批准新的组织形式这一做法是否正确。