

# 实缴资本的多重效用及其保障措施

陈 甦

(中国社会科学院法学研究所 北京 100720)

**内容提要:**最近的公司法修改大幅度削弱了实缴资本的制度功能。然而实缴资本实质上具有不可取代的法律效用和经济效用,实缴资本是使股份交易成为纯权利交易的前提,是资产利用方式多样性的基础。仅从公司自治和债权人利益保护角度看待实缴资本的功能,是造成有关实缴资本制的观点偏狭与制度碎裂的深层原因。公司法应当在认缴资本制与实缴资本制可自主选择的基础上,重拾对实缴资本制的重视,并重构实缴资本效用得以充分实现的保障措施如法定验资报告制度。

**关键词:**实缴资本 认缴资本 股份交易 验资报告

我国《公司法》于2013年修改后,公司注册资本制度又成为公司法研究的热点。其中一个被集中研究的重要问题是实缴资本究竟有无实际意义或者有多大的实际意义,以及公司法对实缴资本事项应做怎样的制度安排。公司法的修改结果以及相应的工商登记制度改革表明,实缴资本的制度功能已大幅度削弱。然而本文认为,实缴资本仍然具有应被公司法肯定和规范的制度功能,因为实缴资本具有不可取代的法律效用和经济效用。

## 一、实缴资本制在公司法上的制度变迁

我国《公司法》自1993年制定以来,其间公司资本制度几经修订,其中可以清晰地观察到实缴资本制在我国公司法上的制度变迁轨迹。这一制度变迁轨迹的形成,虽然是实缴资本制实施经验的公司法反映,但并不意味着对

实缴资本制的理论认识与制度安排已经到了可以做最终总结的地步。

在我国经济体制改革之前,实行高度集中统一的计划经济体制,企业并无独立的经营主体地位,因而在当时并无公司法存在的必要。在我国实行经济体制改革以后,公司作为一种企业法律形式开始出现于经济领域。虽然在经济体制改革开始的1978年到1993年间尚无公司法,但公司制度在一些法律或地方法规中有所规定,如《中外合资经营企业法》(1979)中对有限责任公司的简略规定,《上海市股份有限公司暂行条例》(1992)、《深圳市股份有限公司暂行规定》(1992)对股份有限公司制度的系统规定。值得注意的是,在当时有关公司注册资本制度的规定中,已采行认缴资本制和实缴资本制两种模式。对属于中外合资经营企业的有

**作者简介:**陈 甦(1957—),男,汉族,辽宁大连人,中国社会科学院法学研究所研究员。

限责任公司,采行认缴资本制,如《中外合资经营企业法实施条例》(1983)第19条第2款规定,“合营各方对合营企业的责任以各自认缴的出资额为限”;第21条第1款规定,“合营企业的注册资本,是指为设立合营企业在登记管理机构登记的资本总额,应为合营各方认缴的出资额之和。”对于股份有限公司,则采行实缴资本制,例如《上海市股份有限公司暂行规定》(1992)第16条规定,“公司的注册资本为实收的股金总额”;《深圳市股份有限公司暂行规定》(1992)第13条规定,“公司实收股本为公司的注册资本”。

我国于1992年确立社会主义市场经济体制,公司作为最能体现市场经济运行机制要求的现代企业形式,在经济领域被愈加广泛的大量采用。为了规范公司的组织和行为,保护公司、股东和债权人的合法权益,我国在1993年制定了公司法。该法对公司注册资本制度有系统规定,其主要特点之一就是采行实缴资本制,如《公司法》(1993)第23条第1款规定,“有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东实缴的出资额”;第78条第1款规定,“股份有限公司的注册资本为在公司登记机关登记的实收股本总额”。当时公司法之所以采行实缴资本制,立法机关主要是考虑到过去一再发生设立公司过滥的情况,故尔要求股东“全部、如实缴纳其出资”。<sup>①</sup>

为适应市场经济发展对公司制度的需要,《公司法》在2005年做了全面修订。其中涉及实缴资本制的修改内容包括:(1)大幅度降低了注册资本最低限额。除了法律、行政法规对注册资本最低限额有较高规定的情形之外,有

限责任公司的注册资本的最低限额为人民币3万元。<sup>②</sup>股份有限公司的注册资本最低限额也由人民币1千万元降低为人民币5百万元。<sup>③</sup>(2)实行注册资本分期缴纳制。有限责任公司全体股东的首次出资额,既不得低于注册资本的20%,也不得低于法定注册资本最低限额,其余部分的出资额则由股东自公司成立之日起两年内缴足;属于采取发起设立方式股份有限公司,公司全体发起人的首次出资额不得低于注册资本的20%,其余部分由发起人自公司成立之日起两年内缴足。<sup>④</sup>(3)实行有实缴限制的认缴资本制。《公司法》(2005)第26条规定,“有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东认缴的出资额”;第81条规定,“股份有限公司采取发起设立方式设立的,注册资本为在公司登记机关登记的全体发起人认购的股本总额。”但是,这种认缴资本制是有限制的,主要限制方法就是实行注册资本分期缴纳制,从而确保股东认缴的注册资本中,必须有一定数额或比例的实缴资本;而且认缴资本必须在一定期限内缴足,并且不得超过法定期限。

《公司法》在2013年做了最近一次的修改,主要修改内容均涉及实缴资本制。(1)废除一般性公司<sup>⑤</sup>的注册资本最低限额制度。将《公司法》(2005)第26条中的“有限责任公司注册资本的最低限额为人民币三万元”,第59条中的“一人有限责任公司的注册资本最低限额为人民币十万元”,第77条中的“发起人认购和募集的股本达到法定资本最低限额”,第81条中的“股份有限公司注册资本的最低限额

① 参见卞耀武在第七届全国人大常委会第30次会议上做的《关于〈公司法(草案)〉的说明》(1993年2月15日)。

② 《公司法》(2005)第26条第2款。依《公司法》(2005)第59条的规定,一人公司的注册资本最低限额则须是人民币10万元。

③ 《公司法》(2005)第81条第3款。

④ 《公司法》(2005)第26条、第81条。依该两条规定,设立投资公司的股东则可在公司成立五年内缴足。

⑤ 这里的“一般性公司”是为了叙述方便而使用的术语,是指不适用《公司法》(2013)第26条第2款、第80条第3款的公司。

为人民币五百万元”等内容,均予以删除。当然,在法律、行政法规以及国务院决定对公司注册资本的实缴、最低限额另有规定的情形,如《证券法》上的上市公司、证券公司等,则依据其规定。<sup>⑥</sup>(2)以普遍的认缴资本制取代实缴资本制。除了募集设立股份有限公司或者发起设立的股份有限公司向发起人以外的投资者公开募集股份之外,公司股东均可以认缴的出资额承担出资责任。例如《公司法》(2013)第7条第2款规定的公司营业执照必要记载事项中,删除了《公司法》(2005)相应条款中“实收资本”一项;将《公司法》(2005)第23条第(2)项“股东出资达到法定资本最低限额”,改为“有符合公司章程规定的全体股东认缴的出资额”。(3)废除了法定的注册资本分期缴纳制。例如,对于《公司法》(2005)第26条关于有限责任公司股东自公司成立两年内缴足全部认缴出资额的规定,股份有限公司发起人自公司成立两年内缴足认缴出资额的规定,均予以删除。从而使有实缴限制的认缴资本制,改为无实缴限制的认缴资本制。(4)废除了与实缴资本制相关的一些配套措施,例如《公司法》(2005)第29条规定,“股东缴纳出资后,必须经依法设立的验资机构验资并出具证明”,公司法在此次修改时,删除了该条规定。

从有关实缴资本制的法律规范内容及其修改过程,可以对实缴资本制的演变做出如下分析结论:(1)在我国有关公司注册资本制度的法律中,认缴资本制与实缴资本制一直是并行存在的。因企业资本的所有制结构不同(如有外资或无外资)或者企业经营业务不同(从事金融业务或非金融业务),而以法确定应适用认缴资本制或实缴资本制。(2)实缴资本的制度功能在逐渐削弱,已经是公司法的制度表现上的不争事实。例如,非外资企业的公司由全部适用实缴资本制到部分适用实缴资本制;对

于一般性公司,其注册资本最低限额一再降低到最后完全废除该项制度;对于一般性公司,由有实缴限制的认缴资本制到无实缴限制的认缴资本制。(3)对于一般性公司,公司法不再强制其适用实缴资本制,但公司依然可以自主决定是否采行实缴资本制。例如,虽然《公司法》(2013)规定的公司章程必备条款中已经没有“实收资本”一项,但是《企业信息公示暂行条例》(2014)第9条规定的企业年度报告、第10条规定的企业信息变动公示,其中仍然包含“实缴的出资额”这一事项。这说明,实缴资本并非因公司注册资本制度的修改而退出一般性公司的资产结构与治理结构,只不过是“法定事项”转为“章定事项”,即一般性公司是否采行以及如何采行实缴资本制,可以通过公司章程而自主决定。

我国《公司法》在2013年修改中对实缴资本的制度安排是否得当,以及据此而来的《公司登记管理条例》(2014)、《公司注册资本登记管理规定》(2014)、《企业信息公示暂行条例》(2014)有关实缴资本的配套措施是否得当,理论界实务界评价不一。本文认为:(1)《公司法》在2013年修改中对实缴资本的制度安排有其得当的一面,如对一般性公司,废除注册资本最低限额制度,将实缴资本制的适用由“法定事项”转为“章定事项”。(2)《公司法》在2013年修改中对实缴资本的制度安排也有其严重失当的一面,特别是对于一般性公司自主选择实缴资本制的公示与约束,采取了几乎是“放任自流”的态度与措施。(3)《公司法》对实缴资本的制度安排存在严重失当的主要原因有三个:一是把实缴资本制的登记公示仅仅看作是政府的管制手段,而没有同时看到这也是政府为市场提供公共产品服务的重要途径;二是只看到实缴资本的一般法律效用,而没有更为深刻地看到实缴资本基于其法律效用而产生的重

⑥ 参见《公司法》(2013)第26条第2款、第80条第3款、《证券法》(2005)第50条第(2)项、第127条。

大经济效用,从而流失了为获得重大经济效用而妥当发挥实缴资本法律效用的应有制度措施;三是由于对实缴资本效用的认识不全面,因而在实缴资本制的成本效益分析上未能得出周密适当的结论,从而在相应的制度安排上出现了严重疏漏,并且动摇了坚持合理规则正当性的底气,例如对一般性公司的法定验资报告制度不区别情形而彻底放弃。

## 二、实缴资本的法律效用与经济效益

言及实缴资本的法律效用,其实只有一个,就是表明公司股东已经履行与实缴资本数额相当的出资义务。或有人言,实缴资本会使公司债权人得到更为确实的保障。其实,对于公司债权人的权益担保而言,认缴资本与实缴资本在财产担保数额上并无程度上的差别,而只有举证责任上的难易差别,而且这种难易负担是机会性地分配给公司或者其债权人;在公司债权人最终实现担保利益上,认缴资本制与实缴资本制也没有确定性的差别,也是只有机会上的差别。也就是说,一个具体公司究竟采行认缴资本制还是实缴资本制,既不是一定有利于公司而不利其债权人,也不是一定不利于公司而有利于其债权人,这些都要根据具体情形而定。或有人言,实缴资本可便于确定公司股东是否履行了出资义务,有利于公司内部治理秩序。其实,将股东是否实缴资本作为公司内部自治事项时,即使不通过注册资本的登记公示,亦能有效处理。

如果把公司资本制度建构的观察视阈与思路范围限于上述法律效用,得出实缴资本只是增加投资者资金负担的结论,或者进而贬低实缴资本制效用的结论,都自然是顺理成章的。但本文认为,基于实缴资本的法律效用究竟会产生哪些经济效用,进而为了制度性地获取这些经济效用而应当采取哪些相关法律措施,当前的公司法研究中并未对此给予深刻而周密的

分析。因而那些看似顺理成章的结论,实际上是欠缺关键性前提之理的。

(一) 实缴资本是使股份交易成为纯权利交易的前提

一般性地言及市场交易,人们都会承认这样一个抽象的交易规则,即为了获取权利,须支付相应的对价;由于让渡了权利,须获得相应的对价。与此相反的情形时,为了让与义务,也须支付相应的对价;由于受让了义务,因此也要获取相应的对价。也就是说,人们只会为获得权利而支付对价,而不会为了获得义务而支付对价。

在市场交易中,公司股份同样也可以作为交易标的。股份之所以能够作为交易标的,在经济上是因为股份可以带来利益,在法律上是因为股份是一种权利。所以,人们在做股份交易时,也同样要遵循上面这样的抽象规则,即受让股份的一方要支付相应代价,而让与股份的一方要获得相应代价。这样的股份交易之所以被市场主体认可并且能够在市场中顺利交易,就在于作为交易对价的股份代表着纯粹公司法上的权利。股份能够成为公司法上的纯粹权利而进入市场交易领域,从而获得并体现其交易上的经济效用,完全是实缴资本的法律效用所赋予的。

试想认缴资本制的场合,一个股东认缴一个公司股份后并未实缴出资,然后因某种经济原因转让其股份。可以想见,认缴资本制下的股份转让一定是附带出资义务的标的转让,也就是说,认缴资本形成的股份并不是纯粹的权利,而是股份权益与出资义务的复合体。能否设想这样一种制度安排:认缴资本形成的股份权益与出资义务可以分离转让,即未履行出资义务的原股东将其股份权益转让他人,而由原股东继续承担出资义务,受让“认缴资本股份”<sup>⑦</sup>的新股东不再承担出资义务。本文的分析

⑦ 本文中的“认缴资本股份”,指采行认缴资本制公司的股东认缴但未缴足相应资本的股份。

结论是否定性的。(1)在认缴资本的缴纳没有预定期限或者预定期限很长的情形下,转让认缴资本股份的原股东不易查找。特别是认缴资本股份经过多次转让时,公司或者公司债权人难以基于现有股东名册寻找原股东。(2)原股东如是自然人,若其遗产中的出资义务大于其他权益性财产,其继承人很可能放弃继承,从而导致原股东的出资义务无人履行;原股东如是法人,如果遭遇破产,其出资义务同样会得不到充分履行。为避免此种情形给公司及其债权人造成损失,就必须对认缴资本股份受让人设定担保义务。但如果该认缴资本股份经过多次转让,会导致担保关系极为复杂。(3)如果由转让认缴资本股份的原股东承担出资义务,而受让人却免除出资义务,因前面两个情形的存在,认缴资本制下的股份转让极易被恶意利用,公司及其债权人利益都易于因此而被侵害。所以,本文认为这一观点是适当的,“未履行出资义务的‘转让股东’,将其持有的公司股权转让给他人的,‘转让股东’不再为公司的股东,受让人成为公司的股东而享有权利和承担义务,其他股东或公司要求受让人履行出资义务的,其不得以不知‘转让股东’未履行出资义务为由,对抗其他股东或者公司的出资请求。”<sup>⑧</sup>

由此我们可以知晓,为什么上市公司一定要实行实缴资本制。因为投资者在证券市场上买卖的只能是权利而不能是义务,只有实缴资本形成的股份才是纯粹的权利。不能想像,投资者在证券市场上买卖的股票是附带了出资义务的股票。在2013年《公司法》修改时,对公开募集设立的公司、设立后公开发行股份的公司和上市公司等,依然保留适用实缴资本制。将此制度安排解释为保护投资者权益,只是看到了一种制度表象,其制度建构的根本原因,在于实缴资本是股份纯粹权利化的物质基础和法律方式,是股票价格形成的基础性依据,是证券

市场得以成为权利交易市场的制度基础。

当然,即使实行认缴资本制而股东尚未缴足资本的公司,其公司净资产或盈利预期决定的股份交易价格亦可能大于出资义务数额,认缴资本股份亦可能拥有“正价值”而成为股份交易标的。但即使是这类公司,认缴资本股份交易仍然存在较大风险。对于实行认缴资本制公司而言,其净资产或盈利预期是弹性的,可以因公司经营或市场变化而增减;但是其股东的出资义务却是刚性的,不因公司经营和市场变化而改变。因此,认缴资本股份的交易只有伴随公司控制权的移转,才是符合经济理性的交易安排。因为认缴资本股份的受让人只有获得公司控制权,才能有效控制公司净资产的处理,并充分掌握公司盈利预期的变化,从而维持其受让的认缴资本股份价值。如果认缴资本股份的受让人未能获得公司控制权,当认缴资本股份“正价值”因公司经营效益或管理策略的变化而销蚀时,其并无有效的应对手段。即使认缴资本股份的“正价值”销蚀殆尽,其所代表的出资义务却依然是刚性存在,认缴资本股份可以剩余为单纯出资义务的凭据,受让人在损失了认缴资本股份全部价值之外,还需缴纳与认缴资本股份相应的出资。所以,即使认缴资本股份还可以成为交易标的,必然也是股份交易市场中的个别情形。

当然,“实缴资本股份”<sup>⑨</sup>经交易而受让后,也可能贬值得一钱不值,但由于实缴资本股份交易属于纯权利交易,即使受让的实缴资本股份贬值为零,受让人也只是损失全部的交易对价,而不须再行负担额外的出资义务。从这一点看,即使受让有质权负担的实缴资本股份,其交易风险也远远小于受让认缴资本股份。这是因为,即使股份质权人最终行使质权,至多使实缴资本股份受让人失去曾经到手的股份,但不

⑧ 邹海林《我国司法实务应对公司注册资本制度改革的路径选择》,载《法律适用》2014年第5期。

⑨ 本文中的“实缴资本股份”,指实行实缴资本制公司的股东足额缴纳资本所相应的股份。

须为此承担额外的出资义务。

可见,实缴资本使股份交易成为纯权利交易,具有十分重要的经济效用。由于实缴资本排除了股份受让人将来履行出资义务的风险,因而实缴资本制下的股份才能成为市场上普遍的交易标的,实缴资本股份的交易机会要远远大于认缴资本股份的交易机会。

## (二) 实缴资本是资产利用方式多样性的基础

股东向公司实缴资本后,与实缴资本相应的股份即不再附带出资义务。股份涤除出资义务后,便可因其成为纯权利而获得较大的变现能力,从而构成资产利用方式多样化的基础。

在公司注册资本制度的讨论中,认为实缴资本如果不能充分用于经营活动将导致资金积压浪费,是一种非常普遍的观点。<sup>⑩</sup> 这种观点是很有道理的,但是并不周延。因为不能把股东出资投入到公司的资金用途,仅仅限定在由公司利用该项资金进行生产经营上。股东通过出资将资金投入公司后,该项资金即构成公司资产,由公司将资金纳入生产经营的物质过程,以及进入由公司作为当事人的交易过程。但是,因资金投入公司而形成的股权,依然属于股东拥有,其可以单独作为交易标的再行进入以股东为当事人的交易过程。可见,在不扰动或很少扰动资金运行的物质过程下,进行权利层面的交易,实际上造成了“一虾多吃”的资产运用机制。一笔资金作为资本投入公司后,股东可以获得资金运用而产生的利润;这笔资金作为资本形成股份,股东可以作为交易标的以获得对价收入;还可以将股份进行质押,促成其他交易的成就;还可以作为股东自己的资产构成以彰显股东信用,为股东获得更多的交易机会。根据前面的论述,实缴资本股份比认缴资本股份有更大的变现能力和交易机会,因此更有利于实现资产的多样化利用。可见,股东实缴出

资投入公司的资金在生产经营上没有得到充分利用,固然是一种资金使用效益上的损失,但是因此获得更大的股份交易机会或可弥补这种损失,甚至获得高于这种损失的利益。这虽然只是一种可能性,但公司法的制度安排不应忽略这种可能性。

公司股份的变现能力主要由两方面因素构成:一是公司的经营状况,公司的经营效益和发展预期愈好,其股份的变现能力就愈大,反之就愈小;二是公司股份上的法律约束状况,公司股份上的法律约束愈多,如其上有质押负担,或者附带出资义务,其股份的变现能力就愈小,反之就愈大。可以肯定,采行认缴资本制的公司经营状况好于采行实缴资本制的公司经营状况的情形比比皆是;但反之依然。因此可以肯定,公司采行认缴资本制抑或实缴资本制与其经营状况之间,并无确定性的函数关系。所以,本文是在假定公司经营状况一致或者是忽略公司经营状况的前提下,讨论实缴资本制与认缴资本制在资产利用多样性上的制度效用差异。

其一,在股份质押上,实缴资本股份比认缴资本股份更有利用价值。股东持有的股份可以被选择为质押标的,是股份有利用价值的一个表现,因为通过设定股份质押可以成就其他交易。可以被质权人接受用于质押的股份首先应有变现能力,将没有变现能力的股份用于质押,没有实际意义。认缴资本股份附着着出资义务,其变现能力较低,谨慎的质权人通常不会接受认缴资本股份作为质押标的。而实缴资本股份的变现能力较大,易于为质权人所接受为质押标的。在2013年修改《公司法》之后,很多公司选择采行认缴资本制,这固然提高了公司设立与运营的效率。但是采行认缴资本制公司的股东很快就会发现,其持有的认缴资本股份是很难质押的,这无疑降低了其股份的经济效用。

<sup>⑩</sup> 参见朱慈蕴《法定最低资本额制度与公司资本充实》,载《法商研究》2004年第1期。

其二,在股权期权激励上,实缴资本股份比认缴资本股份更有利用价值。利用股权期权机制激励公司员工,是一种愈来愈被重视的现代企业激励措施。股权期权激励是以一种将来利益预期的选择权作为激励手段的,必须是员工有权获得的权利而不是义务,因为权利才能变现为可选择的利益,而义务只能转化为债务负担。可见,只有采行实缴资本制的公司,才能利用股权期权机制作为公司员工的激励措施。

其三,在股份被强制查封扣押上,实缴资本股份比认缴资本股份更有利用价值。股东持有的股份被法院等公权力机关查封扣押,虽然是当事人被迫接受的结果,但也是被查封扣押财产有经济价值可供利用的一种表现。由于认缴资本股份附带了出资义务,缺乏变现能力,很难被选作查封扣押标的,其时被强制执行人的其他财产就要被选作查封扣押标的。由于实缴资本股份涤除了出资义务而成为纯粹的权利标的,并且拥有较高的变现能力,易于为法院等公权力机关选作查封扣押标的。在此情形下,持有实缴资本股份的股东其他财产就有免除或减少被查封扣押的可能。可以想见,对于认缴资本股份如何查封扣押以及如何处理,将是财产强制执行制度上的一个难题。

其四,在股东信用显示上,实缴资本股份比认缴资本股份更有利用价值。不管对公司资本信用与资产信用孰轻孰重如何争议,<sup>⑪</sup>只把资本价值局限于公司信用领域是不周延的。股东将其资金作为资本投入公司后,首先是成为公司财产而构成公司信用的一部分,但是股东并未因此而降低自己的信用,因为投入资本转化的股份权利构成股东自身信用的一个部分。认缴资本股份毕竟负担出资义务,义务本质上是一种负债。实缴资本股份毕竟是一种纯粹的权利,权利才是一种真正的财产。一个股东持有认缴资本股份或者是实缴资本股份,显然其持

有的实缴资本股份更能彰显该股东的信用。

或有人言,一个盈利公司的认缴资本股份和一个亏损公司的实缴资本股份相比,在确定究竟哪一种股份更有经济效用时,应当选择前者。这一观点其实犯了比较标准不同的逻辑错误。比较认缴资本股份和实缴资本股份之间的制度价值,应当在比较条件相同的前提下进行比较,比如都是盈利或亏损公司且净资产或发展预期相同,而一个公司采行认缴资本制,另一个公司采行实缴资本制,在此相同情形的前提下,我们再比较认缴资本股份和实缴资本股份哪一个更有经济效用。

或有人言,如果一个公司只有一元人民币的实缴资本,其所形成的股份即使有本文论述的经济效用,在实践当中也并无实际意义,因此实缴资本并无多少制度价值。这一观点犯了前提与结论不相称的逻辑错误,以特例的经济价值的可忽略性来否认作为通例的制度价值的重要性。我们不能认为,在实际生活中有许多价值一元钱的动产,因而建构复杂的物权法体系就没有必要。试想一下,如果两个公司的经营状况基本一致,但一个是实缴资本10万元,另一个是认缴资本10万元;或者一个是实缴资本一亿元,另一个是认缴资本一亿元,我们恐怕就不能轻易得出实缴资本并无多少制度价值的结论。

### 三、在有选择性的机制中重构法定验资报告制度

本文虽然着重分析实缴资本的经济效用与实缴资本制的制度功能,但并不否定认缴资本制的制度功能。这是因为,实缴资本的成本效益与认缴资本的成本效益之间不存在简单的比较结论,各有其利弊以及被公司及其投资者选用的实际价值。例如,选用认缴资本制,可以降低公司设立门槛,减少公司资金占用负担,但却不能获得充足的股份交易机会,不容易实现资

<sup>⑪</sup> 参见赵旭东《从资本信用到资产信用》,载《法学研究》2003年第5期。



产利用形式的多样性;选用实缴资本制,其所形成的股份有较大的交易机会,便于实现资产利用形式的多样性,但却增加了公司资金占用负担,并可能降低公司资金的使用效率。如果再考虑公司在治理结构、经营状况和资产使用策略上的差异,采行认缴资本制抑或实缴资本制,在成本效益上可能呈现更为复杂的情形。因此,允许公司基于其经营与治理偏好,自行选择适用认缴资本制抑或实缴资本制,将是更为优化的制度安排。所以,本文支持公司法以认缴资本制作为公司注册资本制度底线,把一般性公司的实缴资本制由“法定事项”转为“章定事项”,将一般性公司究竟选用认缴资本制抑或实缴资本制的选择权,完全交给公司及其股东。

《公司法》在2013年修改时,虽然确立了一般性公司采行认缴资本制或实缴资本制的选择机制,但是却并没有根据认缴资本制与实缴资本制之间的差异,分别建构与之相适应的配套措施,而是同等看待、一并处置,由此导致公司资本制度的碎裂与凌乱。其中最值得检讨的,就是不区分一般性公司是采行认缴资本制还是实缴资本制,一概废除了法定验资报告制度。原《公司法》(2005)第29条规定,“股东缴纳出资后,必须经依法设立的验资机构验资并出具证明”,《公司法》在2013年修改时,对该条做了删除的处理。在公司法的立法者看来,既然公司法已经采取了认缴资本制,而在实缴资本制下股东只须声称愿意认缴多少股份或资本即可,并不需要实际缴纳其出资,因此就没有“经依法设立的验资机构验资并出具证明”的必要。实际上,虽然公司法允许公司采行认缴资本制,但公司可以自愿选择采行实缴资本制。对于公司可以自愿选择采行实缴资本制这种情形,立法者究竟是在修改公司法时忽略了这种情形,还是明知存在这种情形但有意将其与采行认缴资本制的公司同等对待,目前还不得而

知。有观点认为,“我国公司法仅登记股东认缴资本而不登记实收资本的做法,实在是本末倒置”,“后续的配套改革,如《注册资本登记制度改革方案》(2014年2月)以及《企业信息公示暂行条例》(2014年8月),很大程度上弥补了公司法的不足”,因为“形成了中国特色的‘工商登记认缴资本、企业公示实收资本’的二元资本公示格局。”<sup>⑫</sup>据此看来,应是立法者在修改公司法时,忽略了一般性公司可以自主选择实缴资本制的情形。

一般性公司如果采行实缴资本制,在登记公示其实收资本时,应当出具适当的出资证明。如果采行实缴资本制却不需要适当的出资证明,违反公司法体系建构的内在协调与统一。(1)在认缴资本制下,公司及其股东用一纸声明表明自己愿意承担多少出资义务即可。在实缴资本制下,如果同样也以一纸声明来表明公司实收资本的事实,却近乎法律上的儿戏。因为实缴资本制是以实际缴纳出资为事实依据的,这一事实依据必须有充分的证明。(2)注册实缴资本,表明股东已经缴纳出资,其股份已经是不附带出资义务的纯粹权利,而且这种权利是通过注册资本登记的方式以获得社会认可。因此在实缴资本制的权利形成机制中,如果股东不能证明履行了出资义务,就不能拥有相应的股份权利。(3)《公司登记管理条例》(2014)第21条第3款规定,“以募集方式设立股份有限公司的,还应当提交……依法设立的验资机构出具的验资证明。”《公司注册资本登记管理规定》(2014)第9条第2款规定,“以募集方式设立的股份有限公司的注册资本应当经验资机构验资。”同样是采行实缴资本制,为什么以募集方式设立的股份有限公司在注册资本登记时要提交法定验资报告,而一般性公司实缴资本登记就不需要提交法定验资报告,没有在公司法理上可以说得通的理由。或以为,以

⑫ 刘燕《公司法资本制度改革的逻辑与路径》,载《法学研究》2014年第5期。



募集方式设立的股份有限公司具有公开性,因而注册资本登记时需要提交法定验资报告。但是对于一般性公司而言,即使是有限责任公司,其进行实缴资本登记也是为了公示,所谓“公示”就是为了获得公开性。可以说,在实缴资本通过登记而获得公开性这一点上,募集设立的股份有限公司与一般性公司之间,并无实质的不同。

一般性公司如果采行实缴资本制,其登记实收资本的证明应当具有法定性,即应提交“依法设立的验资机构出具的验资证明”,也就是提交法定验资报告。有学者已经认识到实缴资本制下出资真实的重要性,认为“资本真实是公司法律制度不容置疑的价值取向和法律理念”,“取消验资后,资本的真实要适当地调动和依赖当事人的自治,要寄望于行为人的诚信意识、自觉自律以及相互间的监督制约。”<sup>⑬</sup>本文认为,仅仅依赖当事人自觉自律的诚信意识,由公司自行选择实收资本的证明方式或者其股东自行选择已履行出资义务的证明方式,不能满足实缴资本制的规范需要。(1)公司实收资本如果要通过工商登记的方式予以公示,必须实行符合工商登记管理机制需要的证明方式,起码证明文件要有统一要求,否则就是对行政相对人适用法律不统一。要实现统一的实收资本证明方式,只有采取法定验资报告制度。(2)在股份转让、质押等个别交易中,因合同交易的相对性,股份持有人出示已履行出资义务的证明时,只要能够满足交易相对人的要求即可。但是在为注册资本登记时,公司实收资本的注册登记旨在获得具有对世性的公示效力,即得到社会的普遍知晓与认可。因此,只有公司实收资本的证明具有法定性,才能与获得对世效力的目的相当。(3)只有采取法定验资报告制度,才能充分实现实缴资本的经济效用。由于验资报告具有法定性,因而有较高的可信度,因

此在股份交易、股份质押、甚至股份查封扣押的场合,交易相对人或者法院等公权力机关就不必担心标的股份可能附带出资义务,从而保障股份交易、质押或者强制执行的顺利进行。或有人言,验资报告并不能证明标的股份的经济价值。其实,验资报告只是为了帮助相关主体进行法律判断,即标的股份项下的出资是否实缴,标的股份是否附带出资义务。至于验资报告项下的股份是否具有经济价值,那是属于商业判断的事项。(4)只有采取法定验资报告制度,才能使实缴资本制与认缴资本制在证明上有必要的区别。在普遍的实缴资本制的情形下,验资报告只是解决出资的真假问题;而在认缴资本制与实缴资本制并行存在的情形下,验资报告不仅要解决出资的真假问题,更要解决股份是否附带出资义务问题。所以本文认为,在认缴资本制与实缴资本制并行存在的情形下,公司实收资本的法定验资报告制度更有必要性与重要性。(5)有学者寄望于事后监管来维持资本真实性,如主张“法律和执法机关对资本真实的介入和干预也不能完全缺位,而应将重心放在公司设立或资本注入之后的抽查核验和经营过程的监控上,放在对发现的资本虚假行为的失信管理和惩戒追究上。”<sup>⑭</sup>如果是出于对公司债权人权益保护的需要,如此设定事后监管机制亦属妥当。但是,如果出于发挥实缴资本多重效用的需要,则这种事后监管机制将不堪使用。因为实缴资本的真实性能够在交易前确定,是发挥实缴资本多重效用的基本前提。

因为验资报告并不是免费出具的,实行法定验资报告制度,对于需要提交实收资本验资报告的公司而言,肯定会增加公司运营成本。但是,相对于实缴资本的多重经济效用而言,付出这种成本是值得的,至少是相当的。一些观

⑬ 赵旭东《资本制度变革下的资本法律责任》,载《法学研究》2014年第5期。

⑭ 赵旭东《资本制度变革下的资本法律责任》,载《法学研究》2014年第5期。

点将验资报告成本仅仅看作是政府行政管理成本的转嫁,这是多少有些片面的观点。从本质上说,验资报告成本是为了获得实缴资本多重经济效用而支付的对价,是公司为了股东获得更优的股份变现能力和交易机会利益,而预先替股东支付的购买费用。

公司法恢复公司实收资本的法定验资报告制度,并不是2005年《公司法》上验资报告制度的“复辟”,而是针对认缴资本制与实缴资本制并行存在的情形,为了充分发挥实缴资本的法律效用与经济效用,予以重构的公司法措施。2005年《公司法》实行普遍的实缴资本制和法定验资报告制度,无论公司是否愿意,都得负担

验资报告成本。而在2013年《公司法》上,一般性公司可以自主选择实行认缴资本制还是实缴资本制。如果公司选择认缴资本制,就不必提交验资报告;如果公司选择实缴资本制,就必须提交验资报告。如果公司不愿意负担验资报告成本,并不追求实缴资本的多重经济效用,那就选择认缴资本制;如果公司愿意负担验资报告成本,追求实缴资本的多重经济效用,那就选择实缴资本制。可见,即使公司法重构法定验资报告制度,验资报告制度的适用选择权首先在于公司。能为市场提供多种公共产品让市场主体自主选择的法律,一定是更有效率的法律,公司法也理当如此。

## Multiple Utilities of Contributed Capital and the Safeguarding Measures

Chen Su

**Abstract:** The recent major revisions of the Chinese Company Law have in effect weakened the functions of the contributed capital system. Nevertheless, contributed capital in essence has irreplaceable legal and economic utilities: it is the precondition for the trading in shares to become trading in rights and the basis of the diversity of the method of capital utilization. The treatment of the functions of contributed capital merely from the perspectives of corporate autonomy and the protection of creditors' interests is the underlying cause for the narrow-minded view on and the fragmentation of the contributed capital system. In the future, the Company Law should re-attach importance to contributed capital system on the basis of autonomous choice between subscribed capital system and contributed capital system and reconstruct the measures for safeguarding the full realization of the utilities of contributed capital, such as the legal capital verification report system.

**Keywords:** contributed capital; subscribed capital; trading in shares; capital verification report

(责任编辑:刘宇琼)