

质疑法定资本制之改革

蒋大兴*

内容提要 法定资本是一种多元的结构,并非只是大陆法系国家的专利,最早的法定资本制度出现在英国公司法中。即便在现代美国公司法中,也有法定资本的规则——资本维持原则。只是不同国家法定资本的规制重心/规制策略略有不同,有些国家偏重事前规制,有些国家偏重事后规制。而且,法定资本也是一种复杂的规范系统,它不仅属于公司法的调控范畴,在会计法、破产法中也都有法定资本的规制痕迹。法定资本的改革必须是一种系统化的改革,而且任何公司资本制度都有其合约、经济与文化基础。大量的实证数据表明,我国取消最低注册资本、改实缴制为合约缴纳制等改革措施欠缺合约逻辑和经济逻辑,也不符合我国的文化偏好。

关键词 法定资本 最低资本 股东 债权人

DOI:10.14111/j.cnki.zgfx.2015.06.008

一、法定资本制过时了吗

传统上,一些国家曾认为,最低资本要求是债权人保护的有效方法,也是股东获得有限责任的对价,这种事前规制机制(ex ante mechanism) 可以阻止创设资本不足的公司再将风险转移给债权人,因此,赞成维持甚至强化最低资本。而另一些国家则从未臣服于最低资本,它们采取一种事后规则的方式(ex post rules) 保护债权人利益,最低资本因此成为成本高昂和多余之物,“受到了严厉攻击”^②。流行观点认为,法定资本制(legal capital) 过于严格,既不能确保债权人利益,又影响企业设立效率。“目前的资本条款超出了其目的(债权人与股东保护) 且导致了不必要的营业成本”^③。因此,法定资本正处在火山口上——全球掀起了多场“去法定资本制”的改革,仿佛不取消最低注册资本、不

* 北京大学法学院教授。本文是2014年最高人民法院司法调研重点项目“关于注册资本登记制度改革与公司诉讼问题的调研”的阶段性成果(该课题主持人为江苏省高级人民法院何方副院长、北京大学法学院蒋大兴教授)。

② Machado, Francisco Soares, *Effective Creditor Protection in Private Companies: Mandatory Minimum Capital Rules or Ex Post Mechanisms?* (August 15, 2009), at <http://ssrn.com/abstract=1568731> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1568731> (Last visited on Jan. 9, 2014) .

③ See HannySchutte-Veenstra, HyldeBoschma, Marie-Louise Lennarts, *Alternative Systems for Capital Protection*, Final report dated 18 August 2005, 2005 WODC, Ministerie van Justice, p. IX.

废除实缴制,就不能创造最佳的公司生存环境,更无法融入“全球最佳公司法”之列^④,英、美、德、日、法等国,莫不如此。一些学者因此不解:为何中国公司一直保留着比英国高 400 倍的最低实收初始资本要求?^⑤就在学者困惑不解时^⑥,中国以迅雷不及掩耳之势“缓和了法定资本制”——不仅取消了一般公司最低注册资本额的限制,还改“实缴制”为“合约认缴制”。这被认为是“松绑企业”的进步措施,获得了很多认同^⑦,甚至被视为具有“里程碑意义”。^⑧

曾被视为“资本宗教”的法定资本制过时了吗?全球商业社会真可以离开法定资本而生活?虽然,我们所能感知到的法律似乎或主要是一种“人为的理性设计”,但吉尔兹认为,文化虽非决定行为的“权力”,却是使人类行为趋于可解的背景综合体。^⑨因此,对法律制度合理性的评价,不能脱离文化的意蕴背景。本文拟用实证方法,从公司资本制度的合约、经济与文化基础角度,反思 2013 年公司资本制度之改革,以证明立法者的预设即“传统法定资本过于严苛”没有实践基础。比较法告诉我们,法定资本制并未被抛弃,它只是一直处于被动改造中,资本认缴制是法定资本的另一种宽松形式。

二、法定资本制是什么:比较法上的格局

(一) 法定资本之多元结构

“法定资本”的概念虽一直存在争议,但其至少包含以下功能:其一,规定必须投入公司的最低资本;其二,当净资产低于所投资本价值时,限制公司向股东转让财产。^⑩传统上,股东须向公司投入并由公司维持的资本被称为“法定资本”,它涉及股东出资及公司向股东的分配^⑪,与此相关的规则被称为“法定资本规则”^⑫。法定资本的主要目的是

④ See Jennifer Payne, *Legal Capital in the UK Following the Companies Act 2006*, In J Armour & J Payne (eds), *Rationality in Company Law: Essays in Honour of D D Prentice* (Hart Publishing, 2008), University of Oxford Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series, Working Paper No 13/2008 May 2008, at <http://ssrn.com/abstract=1118367> (Last visited on Feb. 28, 2014).

⑤ See K L Alex Lau, *Why Are the Initial Paid-up Capitals of Private Limited Companies in China 400 Times Bigger Than Those in the UK?*, at <http://ied.hkbu.edu.hk/publications/wp/WP200703.pdf> (Last visited on Oct. 29, 2015).

⑥ 例如,有学者认为,如果法定资本理论仍在中国被大力捍卫,则取消最低资本规则,甚至只对有限公司取消最低注册资本,将不是一个可以由立法轻而易举地作出的决策。参见前引⑤。

⑦ 参见陈甦《资本信用与资产信用的学说分析及规范分野》,载《环球法律评论》2015 年第 1 期;施天涛《公司资本制度改革:解读与辨析》,载《清华法学》2014 年第 5 期;刘燕《公司法资本制度改革的逻辑与路径——基于商业实践视角的观察》,载《法学研究》2014 年第 5 期。

⑧ 参见刘凯湘、张其鉴《公司资本制度在中国的立法变迁与问题应对》,载《河南财经政法大学学报》2014 年第 5 期。

⑨ 参见 Geertz, Clifford, *Thick Description: Toward an Interpretive Theory of Culture*, C. Geertz, *The Interpretation of Cultures*. New York: Basic Books, 1973, p. 9. 转引自王海龙《导读一:对阐释人类学的阐释》,载克利福德·吉尔兹:《地方性知识——阐释人类学论文集》,王海龙、张家瑛译,中央编译出版社 2004 年版,第 7 页。

⑩ See John Armour, *Legal Capital: An Outdated Concept?* *European Business Organization Law Review* 7 (2006).

⑪ See Bayless Manning & James J. Hanks, Jr., *Legal capital*, at 11 (Foundation Press; 4th Revised ed., 2013).

⑫ See Richard A. Booth, *Capital Requirements in United States Corporation Law*, University of Maryland School of Law, Legal Studies Research Paper, No. 2005-64, at <http://ssrn.com/abstract=864685> (Last visited on Feb. 3, 2014).

保护债权人,该目的通过设计最低初始投资资本、许可外流的最大资本及公司存续时须维持的资本水平得以实现。法定资本的功能主要有:其一,防止公司滥设;其二,为公司运营提供物质基础;其三,充当债权人的安全保障,最低资本被认为是债权人贷款的某种“保证基金”。^⑬

可见,法定资本规则是关于股东向公司出资及如何维持公司资产的一系列规则,其主要功能是调整公司股东和债权人间的冲突。^⑭ 当公司欠缺偿债能力时,股东通常可以直接透过股东会或间接透过董事控制公司运营,用多种方式损害债权人利益图利自身。^⑮ 故,法定资本制致力于约束股东对公司财产的不当瓜分。就此而言,将法定资本视为大陆法系国家的“法律特产”是不全面的。无论是英美法系还是大陆法系国家,都存在上述法定资本的“功能等值物”。也即,法定资本从未被世界抛弃,它只是在不断地改造和完善中。

比较法之通说认为,宽松的授权资本制是普通法国家的专利,而严格的法定资本制则是大陆法系国家的专属。此为误解。在英美法中,都会有法定资本的影子,它们都在某些时期采纳了最低资本(或资本实缴制)的要求,甚至还保留着“资本维持”规则^⑯。可见,“法定资本”乃世界现象。或者说,全世界只有一种资本制度——法定资本制。只是不同国家、不同时期法定资本的“规则体系”存在差异,法定资本是一种“多元结构”的“晶体之物”。在一些国家,重在规范公司设立初的最低资本,如传统大陆法系及早期英国和美国各州;而在另一些国家,则重在规范公司成立后的“财产支出行为”(如现代美国各州);有些国家,将法定资本规则安排在公司法中(例如欧陆),而另一些国家,则可能同时将其安排在破产法等法律中(如现代美国),等等。因此,法定资本是一种复杂的多元体系,它不仅规范公司设立之初的财产安排。资产如何从股东流向公司,还规范公司成立后的财产分配——资产如何从公司流向股东。鉴此,所有对规制公司资本的国家,都在某种程度上体现了法定资本的一面,只是其规制重心存在差异——有的注重公司设立过程中的股东财产行为之规制(如最低资本、资本实缴要求);有的注重公司设立后的公司财产行为之规制(如股利分配、回购、欺诈转让、抽逃出资及法人格否认规制);有的则同时重视设立前后的财产规制(如传统中国)。无论法定资本的规制重心、规制策略有多大差异,其目标皆一致。即,如何避免因股东之不当行为而影响公司财产之独立与完整。法定资本制的此种规制策略差异及法域,可用下表例示(表1):

^⑬ Gordon Y. M. Chan, *supra* note ②.

^⑭ See Jennifer Payne, *supra* note ⑤.

^⑮ C W Smith & J B Warner, *On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants*, 7 J Fin Econ 117, 118-119 (1979).

^⑯ 参见邓峰《资本约束制度的进化和机制设计》,载《中国法学》2009年第1期。

表 1 法定资本制的多元结构与规制策略

成立前规制	规制对象	规制法域	成立前规制	规制对象	规制法域
最低资本	股东	公司法 会计法	信息披露	公司、股东	公司法 会计法 证券法
资本实缴 虚假出资	股东 发起人		股利分配 股份回购 减资限制	公司、股东	
分期缴纳	股东		法人格否认	股东、公司、 董事	
评估	股东 评估机构		欺诈转让 抽逃出资/撤销权	公司、股东、 董事、债权人	公司法 破产法 合同法
验资	股东、验资机构		衡平居次	股东、公司	

此种多元规制策略,反映了立法者对股东与债权人在资本分配事项上的冲突之协调。美欧对债权人及股东在法定资本配置方面的潜在冲突采取了非常不同的反应。美国已进化到为股东提供最大便利的阶段,其许多州的公司法均缺乏直接的债权人保护机制^{①7},债权人保护乃由联邦《欺诈转让法》规定^{①8},债权人保护自身远离机会主义股东侵害的主要工具是合同。^{①9} 此为典型的事后规制策略。在公司成立后,由债权人依合同自由权采取措施保护自身利益。法律主要规定公司应承担适时披露义务,将有关财务信息准确、全面地告知债权人,“债权人对公司将及时履行其义务有合理期待”^{②0}。为现实、有效地评估债权风险,债权人需充分、及时地了解公司财务信息^{②1}。此种立场与美国政治哲学中的个人主义价值观一脉相承。可见,美国法定资本制更注重对公司成立后行为(包括资本分配及信息披露行为)之规制,是结合了会计法与合同法、破产法的法定资本规制策略。

相反,欧陆多采取事前规制方法,以尽早约束公司及其股东对债权人的致害行为——此乃公司资本集体主义、强制主义哲学观之表现,与自文艺复兴以来盛行的理性主义精神有关。欧洲人认为,公司设立对债权人存在真实、可信的威胁,应予事先规制。当股东投资于公司时,其将获得有限责任利益,却可能使债权人遭受合约受损的成本,而有限责任原则很难打破。例如,在英国普通法中,成文法的主要例外是 1986 年《破产

^{①7} L Enriques and J R Macey, *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital rules*, 86 Cornell Law Review 1165 (2001) .

^{①8} R C Clarke, *The Duties of the Corporate Debtor to its creditors*, 90 Harvard Law Review 505 (1977) . In the UK the equivalent provisions are ss 238, 423 Insolvency Act 1986.

^{①9} See Jennifer Payne, *supra* note ⑤.

^{②0} See J. Rickford, *Reforming capital: report of the interdisciplinary group on capital maintenance*, European Business Law Review 2004, Volume 15, issue 4. Quoted from HannySchutte-Veenstra, HyldaBoschma, Marie-Louise Lennarts, *Supra* note ④, p. 56.

^{②1} See HannySchutte-Veenstra, HyldaBoschma, Marie-Louise Lennarts, *supra* note ④, pp. 56-57.

法》第214节,该节虽在理论上非常有力^{②②},但因诉讼投入困难,很少发挥作用,有限责任原则基本完好无损。该原则限制了公司破产时债权人可能获得的财产数额。因此,债权人应获得由法律而非合同强制安排的补偿。诸如,规制与股东投资有关的行为:限制最低资本;限制将资产向股东转移;公司清算时让债权人居前;以及实行资本维持原则,确保股东不通过不当财产分配损害债权人。^{②③}法律设计者认为,披露财务信息只能对债权人提供有限保护^{②④},因信息披露经常滞后,且无法避免虚假不实。尤其那些已与公司从事交易的债权人,不能从信披中得到保护,无论多么充分的信披都不能让公司清偿其债务^{②⑤}。且债权人自救机制存在固有成本,其对非自愿侵权行为债权人和“弱势”合同债权人之保护,不像对“强势”合同债权人那么有效。故,应采强制性保护规则。^{②⑥}这可能是某些国家采最低资本及资本实缴等事前规制的缘由。

(二) 法定资本之比较法样本

可见,在比较法上,法定资本制并非“单一体系”。在大陆及英美法系国家,均可发现法定资本乃“多样性”之存在。下文按照国别/区域与历史逻辑,观察法定资本在全球公司法中的诞生和运动轨迹。

1. 英国^{②⑦}

英国乃最早推行法定资本制的国家,其公开公司至今仍维持着最低资本要求。1855年《有限责任法案》第1条要求公司提供最低20,000英镑资本,每股最低票面价值25磅,且在公司注册前至少应认缴3/4名义资本,每一股份的1/5为实缴。此乃典型的“事前规制”的法定资本思维——该立法旨在保护债权人、增强市场安全,防止公司滥设。^{②⑧}但因最低资本包含了太多不必要的保护,有利于实力雄厚的公司垄断经营,^{②⑨}故1856-1862年《公司法案》废除了最低实收资本要求。^{③⑩}Horritz哀叹:该废除使英国与大陆公司法平行,但英国未提供欧陆法案认为必要的保护——在登记前支付认缴资本

^{②②} D D Prentice and J Payne, *Civil Liability for Directors in English Law*, in I Ramsey (ed) *Company Directors' Liability for Insolvent Trading* (CCH Australia Ltd, Melbourne, 2000).

^{②③} See Jennifer Payne, *supra* note ⑤.

^{②④} See HannySchutte-Veenstra, HyldeBoschma, Marie-Louise Lennarts, *supra* note ④, p. 57.

^{②⑤} See H. Beckman, *Minimumkapitaal, aansprakelijkheid en publiciteit: watmoet de crediteurhiermee (Minimum capital, liability and publicity: what should creditors do with this?)* Ondernemingsrecht 2004, p. 24. Quoted from HannySchutte-Veenstra, HyldeBoschma, *supra* note ④, p. 57.

^{②⑥} Peter O. Mühlert, *A synthetic view of different concepts of creditor protection - or: A high-level framework for corporate creditor protection*, Law Working Paper N°. 60/2006, February 2006, at <http://ssrn.com/abstract=883625> (Last visited on Feb. 28, 2014).

^{②⑦} 关于英国部分的资料,主要参考 Fritz Ewang, *EU Minimum Capitalisation Requirement: An Analysis and Critique of The EU's Minimum Capitalisation Requirement*, at <http://ssrn.com/abstract=1015708> (Last visited on Jan. 9, 2014).

^{②⑧} 参见前引②③。

^{②⑨} Refer to Hansard, HL Deb Vol CXLII col 1489 ((1856)). Quoted from *Id.*

^{③⑩} Fritz Ewang, *supra* note ②⑧.

的相当一部分,该缺失弱化了资本维持原则。^{③①}

1962 年杰金斯委员会再次提出最低资本要求缺失问题。一些委员认为,出资不实是商业失败的主要原因,公司设立时有法定最低资本并以现金支付,会阻止部分出资不实的公司设立。另一些委员则认为,该要求虽可行,但若不能阻止变相抽逃出资,则很易规避。尽管委员会原则上支持最低实缴出资,却未建议独立的最低资本要求。^{③②} 直到后来受欧共体公司法二号指令及 1973 年白皮书影响,资本维持原则及最低资本要求才被植入 1980 年公司法。根据 2006 年《公司法》第 763 条之规定,公开公司应有最低资本 50,000 英镑,且在营业前,至少 1/4 及发行股份的全部溢价须以货币或等值货币支付。该法案虽不适用于私人公司,该类公司只需股本 100 磅或更少便可运营,但法定资本在英国并未完全寿终正寝——如同 Jennifer Payne 所说“随着 2006 年公司法的实施,法定资本规则仍在公开公司坚定地存在着,且仍对私人公司有着某些影响”。^{③③}

2. 欧陆

与英国相反,多数欧陆国家对私人公司有最低资本要求(参见表 2),法定资本规则甚至被简化、等同为“最低资本规则”——此类规则是“神圣的”,它们被法律和经济单位所接纳且早已扎根社会。然而,最低资本不是“非理性的路径依赖”,这些国家的学者们描绘了采纳该类规则的诸多理性。^{③④}

表 2 欧洲各国公司最低资本要求汇总表^{③⑤}

Country/国家	Minimum capital and corporations/最低资本与公司类型
Austria	GmbH: EUR 35.000; AG: EUR 70.000
Belgium	Société privée à responsabilité limitée / Besloten Vennootschap met Beperkte Aansprakelijkheid: EUR 18.550 Société anonyme / Naamloze Vennootschap: EUR 61.500
Czech Republic	s. r. o.: CZK 200.000 (EUR 5.800); a. s.: CZK 2.000.000 (EUR 58.000)
Denmark	APS: DKK 125.000 (EUR 16.800); A/S: DKK 500.000 (EUR 67.000)
UK	Private company: nil; Public company: ? 50.000 (EUR 75.000)
Finland	Limited company: EUR 8.000; Public limited company: EUR 80.000
France	SARL: EUR 1 (effectively 0); SA / SAS: EUR 37.000

^{③①} Horritz, Walter, *Historical Development of Company Law* 62 *Law Quarterly Review* 375, 385 (1946). Quoted from Fritz Ewang, *supra* note ②③.

^{③②} Jenkins Committee, Company Law Committee (hereinafter, Jenkins Committee) Report Cmnd 1749 (1962) para 27-31. Quoted from Fritz Ewang, *supra* note ②③.

^{③③} See Jennifer Payne, *supra* note ⑤.

^{③④} Machado, Francisco Soares, *supra* note ③.

^{③⑤} 2012 年 10 月 1 日取消有限公司 (BV) 的最低资本要求,载 http://www.ocra.com/solutions/eu_holding/Netherlands.asp,最后访问时间:2014 年 4 月 10 日。

(续)

Country/国家	Minimum capital and corporations/最低资本与公司类型
Netherlands	B. V. : EUR 18.000(2012 年之后为 0 ^{⑤⑥}) ; N. V. : EUR 45.000
Ireland	Private company: EUR 1 (effectively 0) ; Public company: EUR 38.092,14
Poland	SPzoo: PLN 50.000 (EUR 10.640) 后改为“4,000 兹罗提” SA: PLN 500.000 (EUR 106.400) 后改为“100,000 兹罗提”
Hungary	Kft: HUF 3.000.000 (EUR 11.400) ; Rt. : HUF 50.000.000 (EUR 76.000)
Germany	GmbH: EUR 25.000; AG: EUR 50.000
Italy	S. r. l. : EUR 10.000; S. P. A. : EUR 120.000
Portugal	LDA. : EUR 5.000; SA. : EUR 50.000
Spain	S. R. L. : EUR 3.006; S. A. : EUR 60.102
Switzerland	Sarl/GmbH: CHF 20.000 (EUR 12.900) ; SA/AG: CHF 100.000 (EUR 64.500)
Sweden	Private company: SEK 100.000 (EUR 10.800) ; Public company: SEK 500.000 (EUR 54.000)
Slovakia	SRO: SKK 200.000 (EUR 5.000) ; AS: SKK 1.000.000 (EUR 25.000)

但也有一些学者主张,欧盟应放弃其目前的法定资本规则,采取更灵活的、契约论者的规则,以促进欧洲市场的创业精神和商业发展。^{⑤⑦}为此,一些欧盟国家在英国朝底竞争策略的逼迫下,纷纷改革其法定资本制。例如,在 2008 年 11 月生效的《德国有限公司法现代化与反滥用法》创设了一种企业家公司(entrepreneur corporation),大大降低了公司设立成本。设立该公司仅需象征性资本 1 欧元,经营者每年须将 1/4 盈利注入注册资本中,若注册资本达到 25,000 欧元,“企业家公司”可向传统有限公司转变。^{⑤⑧}该次修订确实导致公司数量增长。截至 2010 年 12 月底,德国境内共设立了 20,000 余家该种新型公司。^{⑤⑨}但德国只是为某些创业者设计了一种初期无特别注册资本要求的企业形式,并未取消最低注册资本。Helmut Kohl 教授的路径依赖理论解释了为何德国未直接取消有限公司最低注册资本——“法定资本已深深根植于德国法律思维中,这种改变是极为困难的。更为可能的是,德国公司法仍固守原有路径,该路径经由 19 世纪漫长的公司法荆棘、停留在 20 世纪 30 年代的非正当的、有时甚至是触犯刑法的财务实践中。”^{⑤⑩}企业家公司只是德国为应

⑤⑥ 资料来源: *Company Law Across Europe. An EVCA Tax & Legal Committee Paper* (Edited by Clifford Chance) June 2004. Quoted from? kosZalai, *Reducing Minimum Share Capital in Limited Liability Companies: A Basic Model*, at <http://ssrn.com/abstract=1414127> (Last visited on Feb. 28, 2014) .

⑤⑦ Enriques, Luca and Macey, *supra* note ⑤③.

⑤⑧ 参见曲凌刚《论德国修改公司最低注册资本对我国的启示》,载资本市场法制网,<http://www.chinacapitallaw.com/article/default.asp?id=2261>,最后访问时间:2014 年 4 月 19 日。

⑤⑨ 蒋舸、吴一兴《德国公司形式的最新变革及其启示》,载《法商研究》2011 年第 1 期。

⑤⑩ Helmut Kohl, *Corporate Governance: Path Dependence and German Corporate Law: Some Skeptical Remarks From the Sideline*, 5 Colum. J. Eur. L. 189 (1999) .

对欧盟各国公司法竞争,对最低资本要求越来越遭受质疑和批判的一种“技术性妥协”。法国自 1925 年引进有限公司以来,一直存在最低资本制度。2003 年经济创新法取消了此制,^④简单明了地将注册资本交“由公司章程”确定。这引发了强烈反对,一位法国律师认为其“毫无用处”,“一欧元有限公司对创业者来说其实很危险。若一两欧元就能启动商业经营,那创业也太容易了。”^⑤可见,在欧陆立法中,尽管法定资本在不断地松绑,一些国家取消了对有限公司最低资本的要求,但多数国家仍维持对公开公司最低资本的限制,还有一些国家仍坚持有限公司最低资本之要求,只是该要求在数额上不断在降低。所以,法定资本只是在改变,而未被完全消灭。

3. 美国

美国公司法属各州立法,虽有联邦授权的公司,但无统一的联邦公司法^⑥,只有美国律协起草并荐各州采纳的《示范商事公司法》(MBCA)等。美国法定资本规则的变迁经历了一个历史过程,因此“理解美国公司资本要求的最佳方法是历史方法”^⑦。美国早期立法对法定资本有明确要求。1875 年,新泽西州通过了第一个《普通公司法》,在美国最早规定了最低资本,要求公司营业执照应包括以下条款“该公司的股本总额,不低于 2,000 美元;能够开业的数额,不低于 1,000 美元……”该法典在 1899 年被德拉华州复制。1913 年,新泽西州公司法取消了若干更为自由的条款,从此,德拉华在公司设立中一直保持着更有吸引力的地位。^⑧1928 年《统一商事公司法》(The Uniform Business Corporation Act)采纳了新泽西州公司法最低资本的规定,还规定违反该要求的董事应承担连带责任,该责任不限于规定的出资数额。该法于 1957 年被废止,但肯塔基、路易斯安那和华盛顿州等采纳了与该法第 7、8 条(即最低资本要求条款)相似的规定。1950 年,美国律协颁布了 MBCA,开业前的最低资本缴纳要求仍包含其中。受其影响,美国各州公司法多有最低资本要求(参见表 3)。1979 年,MBCA 的制定者开始消除“法定资本”的概念。^⑨经过 1983 年全面大修,包括法定资本的根除,该文件成为众所周知的《修正的示范商事公司法》(RMBCA)。^⑩1987 年,RMBCA 对传统股东出资方式做了大幅修改,完全放弃了传统的“法定”资本概念。有些州公司法(如印第安纳)也已放弃对公司最低资本额的要求,成员出资方式开始实行“自由化”,不再要求股东全部或立即缴纳全部出资,只需作出承诺即可。现美国已无最低或最高资本要求,仅有最低注册股本要

^④ Gordon Y. M. Chan, *supra* note ②.

^⑤ 参见前引^③,曲凌刚文。

^⑥ See Hanny Schutte-Veenstra, Hylde Boschma, Marie-Louise Lennarts, *supra* note ④, p. 3.

^⑦ See Richard A. Booth, *supra* note ⑬.

^⑧ See Mark J. Roe, *Delaware's Competition*, 117 Harv. L. Rev. 588 (2003).

^⑨ See Committee on Corporate Laws, *Changes in the Model Business Corporation Act—Amendments to Financial Provisions*, 34 BUS. LAW. 1867 (1979).

^⑩ See Andreas Engert, *Life Without Legal Capital: Lessons From American Law*, Working Paper, January 2006, at <http://www.engert.info> (Last visited on Jan. 9, 2014).

求。股份公司至少 10 万股,可以是 50 万股或 100 万股,每股票面价值由股东自定,从 1 美分到 1 美元不等。^{④③}

表 3 MBCA(1970) 之前美国部分州的最低资本要求^{④④}

State	数额	法条(statute)
California	\$ 1000	MBCA 33.295(A)
Delaware	\$ 1000	MBCA 8-102(A) (4)
Massachusetts	\$ 1000	MBCA 301.13
New York	\$ 1000	MBCA 55-9
Washington	\$ 500	MBCA 23A.12.058
Arkansas	\$ 300	MBCA 64.504
Florida	\$ 500	MBCA 608.56

RMBCA 虽取消了法定最低资本限制,但在各州公司法及破产法中,还存在大量有关公司资本的限制。相较事前资本控制而言,这种限制乃事后规制,即便在 RMBCA 中,仍存在诸如“偿债能力限制”等安排,约束公司财产随意向股东流动。例如,该法第 6.40 条规定,公司分配的财务底线必须同时符合两项标准:破产测试(bankruptcy test) 和衡平偿付不能测试(equity insolvency test) 。第 6.40(c) (1) 规定“若分配后,按照通常商业规则,公司不能偿还到期债务,则不许进行该分配”;第 6.40(c) (2) 规定“若分配后,公司总资产低于总负债,则不许进行该分配”。实践中,美国规制股东分配的路径更多依赖已为多数州采纳的《统一欺诈性财产转移法》。欺诈转移规则与股息分配规则很相似,该法禁止任何低于公平价值的财产转移,若: (1) 该转移导致公司不能偿还到期债务,或者 (2) 该转移发生在公司资不抵债时。若公司财产不公平地转移给股东,则构成违法分配或欺诈性转让,从而,可约束股东对公司财产的非法侵占,达到“守住公司资产”的目的。

美国去除法定资本,与其特有的“州立法”模式所导致的各州公司法“朝底竞争”的行动有关。即,只要在某州设立公司,就可自由地在他州营业,故各州纷纷松绑公司管制,吸引投资者在本州注册公司。当各州都通过对公司行为的较少限制去竞争时,稀释与法定资本相关的实体规则,无疑有助于“破坏性竞争”和“朝底竞争”。^{⑤①} 一些研究发现,德拉华公司的股票价格比其他州更高,这至少意味着股东认为宽松的德拉华规则更好。^{⑤②} 没有理由认为,各州之间不竞争会提供更好的法律产品。因此,“法定资本的灭亡是放松公司法的典型”——虽可能是一种诱人的假设,但也可能是该规则被证明无效率

^{④③} 参见前引^{③④},曲凌刚文。

^{④④} see. B. E. D. , *Statutory Minimum Capitalization Requirement* , 5 Willamette LJ 333 , 334 (1969) . Quoted from Fritz Ewang , *supra* note ②③.

^{⑤①} See Richard A. Booth , *supra* note ④⑤.

^{⑤②} See Mark J. Roe , *supra* note ④⑥.

而其他已进化的规则更有效率。^{⑤②} 有趣的是,大约 20 年后 RMBCA 成为欧盟及其成员国的典范:许多关于欧洲法定资本制的批评都是从美国吸取灵感。欧盟委员会公司法高层集团明显是以 RMBCA § 6.40(c) 为参照,拼凑出取代目前资本指令中的分配限制的欧洲“偿付能力标准”。^{⑤③} 欧洲委员会正在考虑对资本指令进行修正包括可能远离法定资本。^{⑤④}

(三) 法定资本是什么

法定资本并非神秘之物,它只是确保公司有从事营利活动的原始资金、防止公司滥设及危害公司债权人利益的一种法律机制。首先,法定资本是一种多元的、并非固定不变的结构,也非大陆法系的专利;其次,法定资本是一种复杂的规范系统,因此,法定资本的改革不是独立或单一的改革,若仅在公司法领域展开法定资本的改革,则可能降低债权人的保护水平。

1. 法定资本并非固定不变的结构

法定资本是多元化的,但它总是试图规范三类事项:其一,规范公司成立前,股东的最低出资;其二,规范公司成立前,股东最低出资是否实缴;其三,规范公司成立后,公司财产向股东之流转。如限制公司收购自己股份、禁止欺诈转让、抽逃出资、不法分配、董事协助股东侵占公司资产、股东滥用人格损害公司资产等。就此而言,欧洲盛行的法定资本制,仍有其英美等值物。最低资本只是法定资本的外衣,法定资本制的本质乃透过资本维持保护债权人利益。无论在英美法系还是大陆法系国家,我们都能看到法定资本制的影子,只是这两大法系的国家分别以不同方式实现着对债权人的保护策略。

在欧陆,最低资本与资本维持成为法定资本的核心特征。而在美国,法定资本也有其反射物——资本维持。无论是最低资本要求,还是资本维持措施,都是法定资本的反映,都是为保障债权人利益而禁止公司资产向股东回流,只是前者为事前限制,后者为事后限制。最低资本是一种最直观、成本最小的交易安全保障方式,是最适合商法外观主义需求的制度。最低资本在欧陆流行,可能与其理性主义文化有关。而偿债能力测试在盛行实用主义、追求实质正义的国家更受青睐。不同的法定资本体系,适用于信用基础不同的国家。以偿债能力测试为基础的法定资本制,适用于企业信息披露较好的国家,以最低资本为核心的法定资本制,适用于企业信息披露不那么健全的国家。

因此,法定资本不等同于最低资本,后者只是其表现形式之一,侧重于事前控制的法定资本技术,法定资本还有诸多侧重于事后控制的法律技术。对法定资本的批评,往往狭隘地集中于对最低资本的批评。虽然最低资本这种统一规制的“单对多”方法

^{⑤②} See Richard A. Booth, *supra* note ④⑤.

^{⑤③} See High Level Group of Company Law Experts, A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe 87-88(2002), at <http://issuu.com/rubensdeblas/docs/jaapwinterinform> (Last visited on Oct. 29, 2015).

^{⑤④} See Andreas Engert, *supra* note ④⑥.

(one-fits-all approach), 很难适合所有公司, 容易遭受批评。但“最低资本”不意味着提供了“充足资本”。^⑤ 它只是设定了一个既非相当重要也非成本很高的底线。若不将大量时间放在最低资本上, 有关法定资本的批评和建议可能会更好。^⑥

2. 法定资本是一个复杂的规范系统

公司法的研究者很容易将法定资本视为一种僵化、封闭的规范体系。实际上, 法定资本是一个十分复杂的规范系统, 它甚至并非公司法的专利, 公司法、会计法及破产法都可能规范法定资本。既然法定资本是一个体系, 那么, 改变传统法定资本制意味着该国的公司法及与此相关的其他法规必须做体系性变革。那种将法定资本视为一种独立、封闭体系、有关法定资本的变革可以在公司法内部独自完成的观点是不准确的。“欧洲律师通常将公司资本指令视为一个互相耦合的体系, 其中许多规则事实上是独立于法定资本概念而存在的。取消法定资本无须改变其他一切规则。相反, 欧盟是否需要保留法定资本只能建立在那些依赖法定资本的规则基础之上, 而非那些不相关的规则。法定资本的核心是保护净资产的名义数额不向股东进行分配”^⑦。这表明, 法定资本制改革须关注法律体系中那些其依赖的、相关的规则。若法定资本是一个系统, 则法定资本制的改革, 也须是系统的。任何单向度的局部修改都可能导致降低交易安全的保护水平。例如, Dr. Andreas Engert 认为, 法定资本有其优越所在, 但美国法在处理公司向股东分配方面也无太多缺陷, 欧陆的立法者不能仅采美国模式的“偿付能力测试”。若只是拆除欧洲制度, 而未能增补美国法中的其它监管措施, 则会导致比现状或美国法更低的保护水平。^⑧ 同样, 在中国, 若只是单向度地在公司法中推行法定资本改革, 我们就只学到了美国法的片面表象而非其全部。

3. 法定资本的债权人保护功能常被误解/放大

公司资本制度到底有何种功能? 它如何协调股东与债权人之间的冲突? 这需要客观中立的评价。可迄今为止, 法定资本的债权人保护功能经常被放大, 我们对法定资本的期待往往比其所能完成的任务要更高。论者对法定资本制功能的描述, 也多从现实生活中其未能起到对债权人之债权实现的最终担保功能角度出发, 解释法定资本制的软弱、缺陷^⑨, 进而认为应废除传统法定资本制, 这是狭隘地理解了法律制度的功能。任何法律都无法保障公司债权人最终能得到彻底清偿, 公司资本制度、信息披露, 甚至担保都不能实现这样的目的。法律充其量只是减少了债务人的违约风险或尽量、尽早披露该种风险。欧洲许多律师认为, 法定资本的最初理性是保护债权人, 意指其能减少公司的债务违约风险, 而非指其能保护“当违约发生时债权人可获得的财产”, 无论法定资

^⑤ 参见前引^⑤。

^⑥ See High Level Group of Company Law Experts, *supra* note ^⑤, 82.

^⑦ See Andreas Engert, *supra* note ^④.

^⑧ See Andreas Engert, *supra* note ^④.

^⑨ 参见冯果《论公司资本三原则理论的时代局限》, 载《中国法学》2001 年第 3 期。

本保护的是什么财产,当公司无偿付能力时,它们都会消失。法定资本只能通过减少或控制违约风险来实现对债权人的保护。^{⑥⑩}

赋予法定资本过高的债权人保护期望,是因为我们误解了法律的功能。法律的功能不仅表现在其能最终解决纠纷,还表现在其对纠纷发生的预警和提醒。有些法律虽不能解决纠纷,却可预防或减少纠纷。法定资本虽未必能对债权人给予切实保护,但其本身有“过滤违法”的功能,严格的法定资本制使大量可能诈害债权人的违法行为被过滤。所以,一些法律存在意义并不在于其能否最终解决问题,而在于其过滤了大量可能发生的违法。或者说,它限制了人们实施违法之可能。这恰好常常不在实证观察的范围内,多数人往往观察到了法定资本制失败之处,却未能观察到其成功一面——它可能成功警示了大量违法。

任何制度都有其赖以生存的经济、文化基础。以最低资本为核心的法定资本制可能适合那些信用状况不佳的国家。而资本认缴制实质上是一种合约制。其既不同于需实缴资本的传统法定资本制,也不同于存在授权股份的授权资本制,因公司设立时所有资本都已发行认购完毕,无授权资本,故其更像法定资本制的变种^⑪。合约认缴制的有效基础是合同信用和发达的担保机制,若一个国家或地区欠缺合同信用和发达的担保机制,则资本认缴制必将水土不服。因此,如果说传统法定资本制对债权人的保护是虚幻的,那么,变革了的法定资本制——合约认缴制则更加虚幻。为此,我们有必要反思资本认缴制的合约基础。

三、资本认缴制合约逻辑基础的欠缺

资本认缴制实际上是承诺缴纳制,也即只要公司设立者承诺缴纳出资,则可依法设立公司。至于承诺是否对其他股东、公司、公司潜在的债权人或公司登记机关同时为之,仍可研究,但至少是对参与公司设立的其他股东之承诺。由此,隐藏在资本认缴制后面的逻辑是公司设立人之间就资本分配(认购)达成协议,则公司可成立。因此,资本认缴制之本质为“合同缴纳制”/“承诺认购制”。该制的功效基础是合约信用,其效果取决于一国合约信用状况。若合约信用欠缺,则资本认缴制极有可能失败或实施成本高昂。

立法机关取消(限制)实缴制而走向合约认缴制,可能有两个原因:其一,实缴制增加了公司设立成本,影响了公司设立。但需反思的是,从事营业活动是否需有最低门槛?换言之,商行为属风险性行为,资本控制是否乃削弱商行为风险之必需方法?其二,实缴制无法有效实现,实践中公司资本虚空及虚假缴纳、抽逃出资等现象严重。若

^{⑥⑩} See Andreas Engert, *supra* note ④⑥.

^⑪ 赵旭东教授也将其理解为属于法定资本制之范畴。参见赵旭东《资本制度变革下的资本法律责任——公司法修改的理性解读》,载《法学研究》2014年第5期。

股东未能依法缴纳出资,事实上最终只能依据公司章程和设立契约要求其补缴出资,此与合约缴纳制无实质区别——当股东不予缴纳时,同样可依合约追责。如此,不如将实缴制直接修改为合约缴纳制。可是,这样的一种修改,却忽略了合约缴纳制的基础——合同信用。只有在合同信用良好的国家,合约缴纳才能维护交易安全。而在中国,合约缴纳之合同信用基础十分欠缺,这可从三方面得到反映:法院处理的民商事纠纷数量、案件强制执行状况及出资瑕疵纠纷数量。

(一) 合约信用欠缺: 法院处理的合同/民商事纠纷状况

信用良好的社会有较好的守约率,从而较少合同/民商事案件。因此,可从法院受理合同/民商事案件的数量,观察中国社会交易信用状况。建国60年来纠纷数量在大幅上升,这一方面反映了法治的发达,越来越多的纠纷进入了法院裁判过程;另一方面也反映了社会矛盾增长、诚信机制缺失,大量纠纷需透过强制性司法过程才能解决。建国60年来全国法院共审结民案1.17亿余件,占各类案件总数的58.50%。而且,民案数量呈上升趋势。^②在全部民案中,债务纠纷占据了较大比例。尤其是1978年拨乱反正、改革开放后,债务数量有明显增加(参见图1)。2000—2008年全国法院共审结民商案件4532.19万件,年均503.58万件。其中,涉财产纠纷案件已超越婚姻家庭纠纷案件,成为民案主要类型,尤其合同纠纷案件,每年结案都占民案总数一半以上。^③此种状况一直延续,在2008—2013年全国法院审结的一审民案中,合同纠纷数量均居第一,每年都占民案半壁以上江山(参见下图2)。^④因数据取得原因,我们虽无法比较社会合同总量变化曲线与合同纠纷总量变化曲线的相关性,进而准确描述社会信用变化状况,但民案中合同纠纷居高不下、“三角债”屡清不绝、关联担保盛行,以及近年来P2P网贷公司频频卷款跑路等现象,都映射了中国社会私人信用不好,社会诚信滑坡、当事人自我解决纠纷能力较弱的状况——这从一个侧面反映了中国社会商业信用不佳的现实。据网贷之家最新统计,今年以来P2P网贷平台出现“跑路”或提现困难的公司多达677家,其中多数问题平台成立时间短,很快出现问题。^⑤

(二) 合约信用欠缺: 法院判决执行状况

法院判决自动履行的状况能反映一国信用水平,司法判决是一种强制性的国家契约,对司法判决不尊重的国家不可能有良好的合约信用。众所周知“执行难”、“司法白条”是我国法院面临的非常严重的问题,尽管我们运用司法统计技巧,不断提高案件的执行率,但在我国,司法判决没有权威,当事人拒不执行法院判决裁定的现象十分普遍。

^② 参见《六十载光辉历程——甲子司法为民——数说人民法院审判工作60年》,载 http://www.court.gov.cn/qwfb/sfsj/201002/t20100221_1368_8.htm,最后访问时间:2014年3月4日。

^③ 参见前引^③。

^④ 2013年的数据仅指2013年1月到9月的数据,2010年的数据不全,故未列入其中。

^⑤ 参见王抑《P2P网贷公司为何频现“跑路”潮?》,载 <http://tech.sina.com.cn/i/2015-10-23/doc-ifxkaiqx4219008.shtml>,最后访问时间:2015年10月30日。

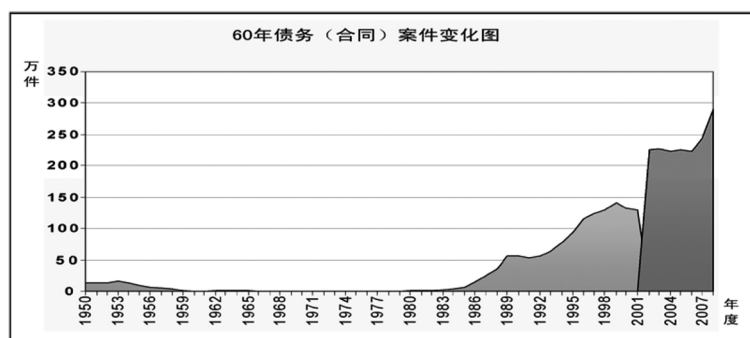


图1 建国60年来债务(合同)案件变化情况

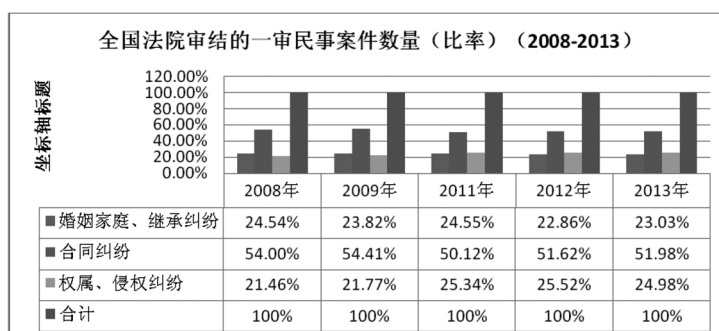


图2 2008-2013年全国法院审结的一审民事案件数量(比率)

例如,2010年,在申请执行案件中,自动履行、执行和解占执行结案的51.02%,不予执行的占0.35%,没有财产或财产不清无法执行裁定终结的占18.72%,采取强制执行措施的占21.48%。执行案件实际执行率(自动履行、执行和解和强制执行的比率)为72.50%,其中因拒不执行采取司法措施拘留11488人,罚款693件。^⑥而且,从2008年到2012年,执行案件的收案数量一直在上升。在申请强制执行的案件中,民案可谓一枝独秀。即便有直接强制执行力的公证债权文书,当事人也不能很好履行。从2008年到2011年,每年有1万多件经过公证的债权文书申请强制执行(参见图3)。这从另一角度证明“有约未必信守”是一种常态。

(三) 合约信用欠缺: 出资瑕疵纠纷数量

投资人合约信用的欠缺,还可从出资瑕疵纠纷数量一直居高不下的状况中窥得一斑。按北大法宝2012年2月23日数据库统计,出资瑕疵纠纷是公司法实务中案件数量较多的一类。这也在一定程度上反映了我国投资者并无很好的商业信用(参见表4)。推行资本认缴制之后,一些投资人不考虑自然人年龄状况,随意约定过长缴资期限(例如,100年),或者不考虑自身融资能力,随意约定过高注册资本(例如,过亿的认缴额),

^⑥ 参见《2010年全国法院审理各类案件情况》,载最高人民法院网站, www. court. gov. cn 2011-03-24 16:23:00,最后访问时间:2014年3月3日。

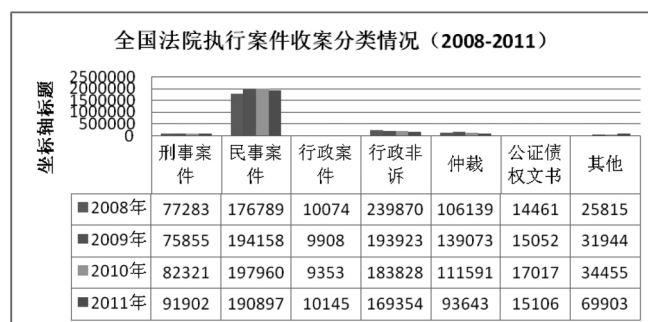


图 3 全国法院执行案件收案分类情况(2008-2011)

甚至以此进行投资欺诈,则从另一角度印证了投资人合约意识之淡薄。若再认为“百年期限”及“天价出资”行为合法,则更是完全漠视民法原则、公司法基础及法教义学之解释规则的妄论。^{⑥7}

表 4 公司法纠纷类型及数量(北大法宝 2012 年 3 月 23 日)

纠纷类型	案件数量	纠纷类型	案件数量
股权确认	368	股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任赔偿	28
股东名册变更	20	董事、高管损害股东利益赔偿	38
股东出资	522	控股股东、实际控制人、董、监、高损害公司利益赔偿	211
公司章程或章程条款撤销	2	清算组成员责任	31
公司盈余分配	133	公司合并	63
股东知情权	317	公司分立	5
股份收购请求权	15	公司减资	0
股权转让	1601	公司增资	12
股东会、董事会决议效力	216	公司解散	158
发起人责任	4	公司清算	66
股东滥用股东权利赔偿	41	上市公司收购	4

对我国企业及投资人合约信用欠缺的问题,学者曾有专门评论。即,认为我国的市场经济仍处于婴儿期,本土市场正在体验“信用短缺”,可靠的会计系统和有权威的信用评级机构尚未得到发展。因此,我国完全缺乏采纳授权资本制的先决条件。最后,但并

^{⑥7} 有关“百年期限”及“天价出资”的非法性,参见蒋大兴《“合同法”的局限:资本认缴制下的责任约束——股东私人出资承诺之公开履行》,载《现代法学》2015 年第 5 期。

非最不重要,通过允许注册资本分期缴纳,很多学者相信,经过 2005 年修改后的公司法已经吸收了授权资本制的灵活性的优点,没有必要继续前进。^{⑥⑧}

(四) 合约信用逻辑与认缴资本制之否定

另一个需认真对待的逻辑是,合约信用差是否意味着一定不能采纳以合约为基础的认缴资本制?即,合同纠纷多是否意味着我们需要废除合同逻辑——取消合同法?若因公司资本制的合约逻辑不能很好地“自动执行”,就应禁止/放弃认缴资本制,那是否意味着我们也应因合约不能很好地“自动执行”,而禁止当事人以合同方式从事交易?答案没有这么简单。合约逻辑虽不能很好地得到执行,但在立法上我们安排了担保法、保险法、破产法等机制对付违约者。也即,在合同法领域,允许合约逻辑继续存在的前提是,法律设定了安全履约的其他保障机制,可当我们强力推行认缴资本制时,并无此种“体系调整”的思维,法律未专门为认缴资本制之履行设计充分的安全保障机制,这才是问题所在。我们只看到认缴资本制便利交易的一面,未看到其可能摧毁交易的一面,立法机关的考虑是仓促而不周全的。尽管在 2014 年国家工商总局公布了有关企业信息公示的若干文件,但有关反映企业信用的关键材料,例如财务信息、担保信息、违约情况等,并不在强制公示范围内。而且,该信息披露平台本身存在查询方式不便利等设计缺陷,透过信息公示保障交易安全之目的难以顺畅实现(参见表 5)。因信用公示机制的缺陷,信用发现成本较高,投资人自治能力有限,寄望主要依靠投资人或债权人自治,保障交易安全保护,在我国还非常困难。上市公司信息披露制度全线失效即是明证。而且,在我国,与公司信用相关的商业保险(包括投资人、董事责任险等)并不发达,试图通过保险机制解决我国企业的信用危机,几乎不可能。此外,公司法上的各种保护机制,例如董事责任追究、控股股东/关联人行为控制、法人格否认以及会计师事务所等各种看门人机制,要么实施成本高昂,要么在实施效果不佳,认为这些机制能够解决资本认缴制产生的问题,似乎过于乐观——总之,合约信用衍生的问题,很难透过其他规制措施得以弥补。

表 5 合约逻辑中的配套安全机制

交易安全影响环节	合同法外的配套安全机制	认缴制下的配套安全机制
主体识别	主体登记、核准、审批、资信核查	企业信息公示不健全
交易订立	特定营业的准入限制	金融等行业排除认缴制
交易履行	担保、保险、融资	无特别要求
履约失败	破产、重组	无特别要求

⑥⑧ Gordon Y. M. Chan, Supra note 2. 年公司法改革的文章可以参见王保树、朱慈蕴《在发展中追求卓越——2006 年商法学研究述评》,载《中国法学》2007 年第 2 期。

四、法定资本制的经济逻辑基础

对法定资本最直接的批评是,因法律要求公司在设立时须有最低资本,给公司设立造成障碍、导致资本闲置。学者认为,最低注册资本有如下问题:其一,阻碍民众接近有限责任的能力及企业家精神的发展。特别在一些不甚发达、国民收入较低的国家,创设公司的利益被过高的注册资本抑制了;其二,导致资源浪费。因存在过高的注册资本,股东投资远超出其初始营业需求,且法律禁止出资抽回,该种非效率的资源分配导致了浪费;其三,法定资本不能象所预期的那样保护债权人利益。^{⑥9} 本部分拟探讨法定资本的经济逻辑。在我国,曾经的最低资本是否超出了民众的投资能力?为此,我们可以观察资本形成率、最终消费率,比较企业实收资本与注册资本、国民收入状况,以观察法定最低注册资本要求,是否对投资人的经济力(国民收入能力)形成一种无法忍受的障碍。若答案肯定,则取消法定最低注册资本有重要意义。

(一) 资本形成率与最终消费率

资本形成率又称投资率,指一定时期内资本形成总额占国内生产总值的比重。资本形成率与最终消费率的高低,反应该国投资的活跃度以及经济发展程度——最终消费率越高,意味着投资行为相对较少。反之,资本形成率越高,则意味着国民资本性支出越多,投资行为越活跃。当然,资本形成率与最终消费率应维持一定的合理比例,过高的最终消费率会影响企业设立和营业开展。但在经济不很发达、国民收入有限的状况下,过高的资本形成率也会实质降低国民消费水平。在不发达国家,有所谓“贫穷的循环”之说:资本缺乏是产生贫困恶性循环的根本原因,资本形成不足是经济发展的主要障碍和约束条件。^{⑦0}

自1990年以来,我国国民支出中的资本形成比例总体呈增长趋势,而最终消费率则在下降,这意味着国民生产总值中的资本性支出不断增加,消费性支出则在减少。到2012年,二者基本持平,最终消费率49.5%,资本形成率47.8%。(参见图4)。可见,从资本形成率来看,资本形成不足现象在我国并不明显。相反,一些舆论与学者还认为,我国资本形成率已较高,这使经济呈现出过热现象,尤其是,固定资本形成率过高,使社会经济结构明显不合理,也直接影响消费水平的合理化。^{⑦1}

^{⑥9} Gordon Y. M. Chan, *supra* note ②.

^{⑦0} R. Nurkse, *The Problem of Capital Formation in Less developed Countries*, Cambridge: Oxford University Press, 1953, pp. 253-258. 转引自曹宝明《资本形成、资本效率与经济增长——中国经济发展进程中资本形成与资本效率的实证分析》(南京农业大学博士学位论文), 2011年10月,第22页。

^{⑦1} 参见刘伟、蔡志洲《国内总需求结构矛盾与国民收入分配失衡》,载《经济学动态》2010年第7期;罗云毅《我国固定资本形成率并不算过高——从储蓄与固定资本形成平衡角度的观察》,载《投资增长速度研究专题研讨会论文集》(2006年),载 <http://cpfd.cnki.com.cn/Article/CPFDTOTAL-ZJDE200612002012.htm>;最后访问时间:2014年4月19日;杨永华《1978~2006:消费率和消费结构变动趋势的实证分析》,载《广东商学院学报》2007年第3期。

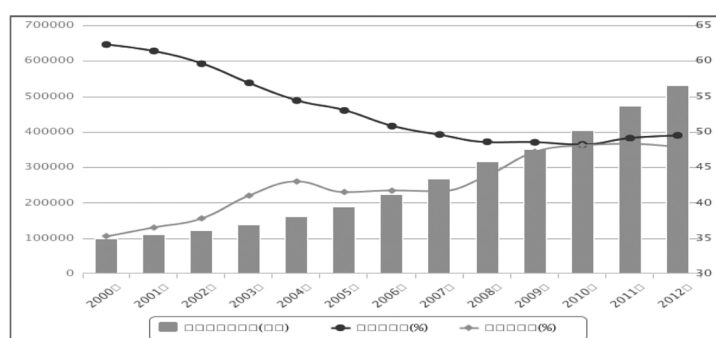


图4 资本形成率与最终消费率比较图(2000-2012)

数据来源: 国家统计局。柱形代表支出法生产总值; 红线代表最终消费率(%) ; 蓝线代表资本形成率(%)。

(二) 实收资本金与最低注册资本

另一个可以反映投资人经济力的指标是企业实收资本金。我们可通过比较企业实收资本金状况,来观察投资人投资力是否充足,进而判断法定最低资本是否超出其经济力并构成实际负担。虽然不同行业资金需求量差异较大,企业实收资本金也存在差异,但我国是一个制造业大国,我们可以资本需求规模较大的工业企业为例,来观察实收资本金与法定最低资本间的关系,看法定限制是否会严重影响投资需求。以2011年度内资私营公司为例,即使是与社会投资比较密切的私营工业企业,其户均实收资本金也都超过了1000万元。私营有限公司户均为0.14516亿元,私营股份公司户均为0.24915亿元,户均实收资本金分别是法定最低注册资本额的483.87倍和4.98倍。^②可见,在内资工业企业中,无论是有限公司还是股份公司,其户均实收资本金都远高于法定最低注册资本额。这至少可证明,在工业企业中,法定最低注册资本数额,没有成为公司设立难以逾越的门槛。因此,学界普遍认为“最低注册资本影响了公司设立”,在工业企业中并未找到明证。

(三) 实际注册资本与最低注册资本

若考察企业实际注册资本,也能发现同样的逻辑——企业实际注册资本远高于法定最低注册资本。这表明,法定最低注册资本只是一个“虚构”的最低限——很多公司的实际注册资本远高于该最低限,最低注册资本对企业设立的阻碍没有我们想象的那么大。以国家工商局2013年数据为例,从户均注册资本(金)的情况来看,不同类型企业户均资本金从5.48万元到2771.3万元不等,即便是对注册资本(金)没有特别要求的个体工商户,户均资金都远远超过法定最低注册资本额3万元。而最有代表性的内资企业,其户均注册资本(金)达到569.77万元,是有限公司法定最低注册资本(金)的

^② 以上数据都来自国家统计局2011年的统计数据。

189.92 倍(参见表 6)。^⑦很显然,从企业户均注册资本(金)的实际情况来看,无论如何曾经的法定最低注册资本额都不会构成公司设立的明显障碍。

表 6 2013 年底各类企业数量与户均注册资本金数额

企业类型	企业数量 (万户)	注册资本(金) (亿元)	户均注册资本(金) (万元)	最低注册资本(金) 倍数
全部市场主体	6062.38	101.2	166.93	55.64
全部企业	1527.84	96.88	634.1	211.37
全部内资企业	1483.24	84.51	569.77	189.92
私营企业	1253.86	39.31	313.51	104.5
外商投资企业	44.6	12.36	2771.3	923.77
个体工商户	4436.29	2.43	5.48	1.83
农民专业合作社	98.24	1.89	192.39	64.13

(四) 国民收入水平与最低注册资本

法定最低注册资本对投资人而言是否过高,还可通过考察国民收入水平与法定最低注册资本额的关系判断。鉴于大量公司设立行为发生在城镇,我们重点考察城镇单位在岗职工平均工资水平,比较其与法定最低注册资本额的差距。以 2013 年城镇居民人均可支配收入 26467 元为基准,扣除该年度城镇居民人均消费支出 18487.54 元,尚余 7979.46 元,人均每月所余收入为 665 元。中国社会公司之设立,常以家庭集资方式进行,因此,我们可假定一个投资者可用于出资的收入为两个家庭成员收入之和即 1330 元(以一个家庭拥有收入者为 2 人计算)。由此,以最低注册资本 3 万元、一般有限公司需 2-50 个股东为例,则根据股东人数不同,人均所需投入注册资本额分别在 600 元-150 元之间,筹集该等注册资本,城镇居民需分别工作 0.45-11.27 个月。只要参与公司设立的人员达到 5 人以上,不到 5 个月就可以筹集到法定最低资本。如果考虑到分期缴纳出资、银行存款以及其他融资渠道,注册资本筹集的难度会进一步降低。

五、资本认缴制文化逻辑基础的欠缺

资本认缴制是适应诚信文化的资本制度,其在我国欠缺相应的文化基础。我国文化有一种求大倾向,这种倾向会助长商业不诚信行为。因此,对公司资本制度进行严格管制,可以削减“求大文化”的负面影响。然,不加拘束的资本认缴制,扩张了“求大文

^⑦ 参见《2013 年全国市场主体发展报告》,载 <http://www.saic.gov.cn/zwgk/tjzl/zhtj/bgt/201401/P020140114489778954994.pdf>, 最后访问时间:2014 年 2 月 25 日。

化”负面效应。2005 年公司法曾进行过一次注册资本的松绑,降低了法定最低注册资本额,但现实生活中企业实收资本金及实际注册资本额高企的现象表明,放松管制的“法律利益”未被企业现实享有。可见,无论法律如何规定公司的最低注册资本额,投资人都倾向于用更高的注册资本设立企业。形成该种局面,有多种可能:其一,投资人投资能力较强。实际注册资本及实收资本金远高于法律要求,可能意味着投资人不缺资金,有较充足的投资能力。因此,投资人可能在综合考量多种因素后,设定注册资本远高于法定最低资本要求的企业。其二,企业实际所需资金量高。实际注册资本及实收资本金远高于法律要求,还可能是因为企业所在行业对资金规模需求高,法定最低注册资本额不能满足“实业发展”需要,投资人须以超出法定最低注册资本额的方式投资。其三,注册资本高预示着企业信用高。在投资人未虚假出资之情形,注册资本和实收资本在一定程度上代表了企业信用,较高的注册资本和实收资本预示着较高的偿债力。因此,在经济能力许可时,当事人会尽可能在法定注册资本额以上设定企业实际注册资本额。在“投资攀比心理”影响下,会使企业实际注册资本与实收资本金远高于法律限额。高额注册资本还可能获得特别的法律待遇,因此,我国很容易形成注册资本拜物教。事实上,在银行贷款、特许经营等方面,高额注册资本的企业可获得特别的营业待遇。例如,以南京银行中长期项目贷款为例,企业必须具备 30% 的项目资本金,才能向银行申请此种贷款^④。因此,企业会选择更高的注册资本额,以获得经营权利/便利。最近频频出现的高注册资本投资公司欺诈投资者的现象,也证明了实践中仍然普遍存在迷信注册资本的现象。因此,仅仅取消公司法中的最低注册资本,不改变社会或其他法律中的注册资本拜物教,不可能真正消除实务中实际注册资本偏高的现象。其四,求大文化心理的影响。我国文化喜欢求大,参与设立企业的投资者多属有较强“表现欲望”之人。在此种表现欲求下,无论法律规定多高的注册资本或是否取消最低注册资本——只要注册资本的概念仍得保留,求大的投资者就会选择更高的注册资本,以强化企业信用,满足个人欲望。如此,只要注册资本还能带来竞争利益——无论该种利益是法定的(例如,有些法律要求某些行业有较高的注册资本额)抑或现实的(例如,社会生活中对注册资本的迷信),竞相设定更高注册资本都会成为公司设立实践中的必然现象。可见,是否规定最低注册资本,对实际注册资本额和实收资本额都不会产生决定性影响。此种“求大”的文化逻辑也预示着,完全建立在意思自由基础上的资本认缴制,在我国是缺乏文化基础的。

六、结论: 重思作为“规则群”的公司资本制之功能

Gordon Y. M. Chan 认为,中国学者喜欢“将最低资本要求诠释为法定资本制不可

^④ 载 <http://www.njcb.com.cn/col/col318/index.html>, 最后访问时间: 2014 年 3 月 3 日。

分割的组成部分,并认为该制起源于欧陆尤其是德国法”,其主要功能是避免股东滥用有限责任之特权。^⑤但法定资本不是单一的结构,而是一种多元结构和复杂的规范系统。无论是英美法系还是大陆法系国家,都会有法定资本的影子,法定资本不是大陆法系国家的专利。只是基于政治、经济、文化的差异,不同国家、不同时期,法定资本的规制策略、规制重心有些不同。有些国家偏重对事前股东出资行为的规制,有些国家偏重对事后资本的维持,有些国家则兼而有之。尽管公司资本制度在不断变革,但法定资本制从未消亡,只是以一种规制策略战胜了另一种,以一种规制模式取代了另一种而已。而且,法定资本制乃“规则群落”,是关于公司资本的综合规范体系。

对法定资本功能评价,有必要回顾一下 Wolfgang Schoen 的观点。他认为,在分析德国法定资本规则的有效性时,有必要区分三种不同情况:即,法律是否应当强加最低资本要求的问题;公司章程中有关法定资本的相关条款作为对公司债权人的集体要约(collective offer)的问题;以及法定资本规则在公司破产前的限制分配功能。首先,最低资本要求,对认真的企业家不会构成特别负担,也不会对债权人有太多帮助。其二,公司章程中与法定资本相关的条款,作为对公司债权人的集体要约的功能要重要得多,这就是为何传统资本保护体系会成为便利公司创业的有效合同工具。然而,法定资本规则是限制公司破产前分配的最有效方式,它比英美法中使用的特别偿债能力标准提供了更少操控空间。^⑥可见,盲目去除传统法定资本制的主张,是欠缺通盘考虑的。因此,无论是从比较法、合约逻辑、还是经济逻辑视角观察,我们都可发现,2013 年发生在中国的传统法定资本制之退缩,或者说资本实缴制以及法定最低资本额的取消都是“没有逻辑的逻辑”。正如有学者在评价中国坚守最低资本制度时所说到的那样,中国“取消最低资本的动力是微弱的,因为中国的金融市场与法律制度尚未成熟到可以采纳类似普通法国家那样的公司资本制度,最低资本要求被认为是保护债权人和阻止滥设公司的必要措施。”^⑦

还有人认为,取消最低资本激活了企业投资,也不会带来任何坏处,故无必要坚守资本实缴制。这涉及法律创设公司资本制度的功能及成本评价。公司数量增长未必意味着财富增长,还可能增加社会成本。任何法律行为都需支付一定成本,不加限制的公司创设会导致社会成本的非理性支出。最低资本要求可过滤一部分浪费社会资源的投资行为。^⑧这如同对结婚及生育的法律管制。在现代社会,生育是自由的,又是不自由的,对具备生育能力的主体,没有一个国家的法律鼓励其随意结婚及生育。通常要求达

^⑤ Gordon Y. M. Chan, *supra* note ②.

^⑥ Schoen, Wolfgang, *The Future of Legal Capital*. European Business Organization Law Review, Vol. 5, No. 3, pp. 429-448, 2004, at <http://ssrn.com/abstract=683216> (Last visited on Apr. 7, 2014).

^⑦ Gordon Y. M. Chan, *supra* note ②.

^⑧ 我国也有学者注意到最低资本所具有的市场准入限制的意义。例如,王宗正《论公司最低资本制》,载《广西社会科学》2002 年第 1 期。

到一定年龄、通过法定渠道(结婚)、甚至在特定场所(医院、教堂)以某种特定仪式等进行结婚及生育。法律为何不让任何有生育能力的人随意结婚及生育?为何要对人类结婚及生育行为进行规制?这是因为结婚及生育会产生社会负担,可能导致社会资源浪费,公司设立同样如此。因此,不能仅看到公司设立有利的一面,忽略其不利的一面。若对公司设立不加限制,会导致无成本、非理性的公司设立,进而会导致更多欺诈及社会财富浪费。不仅公司出生有成本,公司死亡也有成本,制度设计需对此予以综合衡量。在我国,即便严格限制公司设立,公司的死亡率仍居高不下,若不进行设立限制,公司死亡率会更高。正因为公司死亡不是“零门槛”,会给公司设立人以及社会形成财务负担,通过最低资本过滤非理性设立行为才变得有意义。最低资本虽未必有债权实现的保障功能,却有促成理性设立行为之信号及预警功能。

另外,在信用良好的社会,大家习惯于遵守规则,过多的事前规制会导致管制过剩、成本高昂;反之,在信用不好的社会,仅靠事后规制也会导致管制不足、成本高昂。一些国家之所以能用严格的事后规制来解决非理性公司设立,这与其良好的社会信用基础有关。可见,对公司设立偏重事后规制国家,其社会信用基础通常良好,对背信行为有严格惩罚机制,也唯有此种社会,才可减少公司设立的事前规制。中国目前社会信用状况不佳,不良信用行为的法律成本几近为零,生活中存在大量拖欠取暖费、燃气费,延期归还信用卡等不讲信用的现象,而这些失信记录并未对法律权利造成影响。由此,若对社会失范行为,仅采事后规制策略,会致成本高昂。再则,因执法效率不足,我国还存在事前和事后规制“双重失效”现象,对公司设立失范行为继续采“双重规制”策略(既重视事前也重视事后规制),维持较为严格的法定资本制(实缴制),可能是更好的选择^{②9}。

法定资本是一种多元的规制体系。有些国家采取重视事前规制的法定资本制,有些国家采取重视事后规制的法定资本制,无论采取何种规制策略,都应设计完整的规制网络,消除制度的“负的外部性”。为此,应建立完备的“规范群”/“制度群”抵销资本认缴制的负向效用。若我国采取更宽松的资本认缴制,在放松前端控制的情况下,未能一体化地设计更为完整的后端控制体系。例如,对虚假认缴、违约不缴、明显欠缺履行能力的资本认缴及公司不能清偿债务时股东认缴资本的加速到期、破产阶段衡平居次规则等,缺乏规制及导入,则目前的资本认缴制改革必然充满风险。事实上,中国已经进行的法定资本制是一种单向度的改革,并未系统考量合同法、公司法、会计法以及破产法如何协同行动,实现资本规制的最佳效果,这必定会增加事后法院的规制负担。^{③0}立法是一种理性活动,不是随意决策。在现代日益数字化生存的社会,理性不仅仅是一种

^{②9} 甘培忠、吴韬:《论长期坚守我国法定资本制的核心价值》,载《法律适用》2014年第6期。

^{③0} 例如,上海及北京昌平法院最近都审理了当事人可能不讲诚信、巨额认缴出资的案例。参见胡蝶飞:《注册上亿实缴百万认缴太任性,普陀法院判决全市首例公司股份认缴出资引发纠纷》,载 http://newspaper.jfdaily.com/shfzb/html/2015-06/03/content_100525.htm,最后访问时间:2015年8月8日。《昌平法院一审驳回9亿元注册资金增资案原告诉讼请求》,载 <http://www.qianlong.com/2015-07-21 16:24:13>;最后访问时间:2015年8月8日。

“感觉上的正确”，更是一种数字化的证明——在立法过程中，我们也需用数据去支持“修法之理性”。任何有关立法的评价同样也不仅仅是一种“感觉上的正确或不正确”，我国公司法以及民法典编纂过程中对法人团体的考量同样如此^⑪。本文用数据逻辑说明——2013 年的公司法修改并无实证及文化基础。这样的修法行动，事实上会导致法规的配套成本相当高昂。

Abstract: Legal capital is something with multivariate structure, and it is not the patent of the civil law countries, the earliest legal capital system appeared in the British company law. Even in the modern company law in the United States, there are also legal capital rules—the principle of capital maintenance. But different countries have different legal capital. Some countries lay particular stress on ex-ante mechanism, others lay particular stress on ex-post rules. And legal capital is also complex system, it is not only belongs to company law, but also belongs to accounting law, bankruptcy law. The reform of the legal capital must be a systematic one. Any company capital system has its contract, economic and cultural foundation, a large number of empirical data show that China has canceled the minimum registered capital and adopt some kind of stated capital, all of this reform measures lack of contracts and economic logic, nor accord to China's cultural. We hope that in the process of the rule of law, the less of such a farce the world would be better.

(责任编辑: 王莉萍)

^⑪ 关于民法典编纂中的团体法思维可以参见王雷《我国民法典编纂中的团体法思维》，载《当代法学》2015 年第 4 期。