

股份面额和注册资本的功能检讨

张光磊, 经 策

(中国政法大学 中欧法学院, 北京 100088)

摘 要:虽然“股份面额”和“注册资本”一直被视为公司法中的核心概念,但这两个概念从产生到被广为使用,并非因其具有不可替代的功能,相反,其本身并无实际意义。与注册资本有关的罪名本应随着2005年公司法改革而废止,但成为选择性惩罚的工具,直至2014年公司法修法后才有所改变。随着“股份面额”和“注册资本”功能的淡化,曾被奉为公司法基本原则的资本三原则也就失去了存在的意义。

关键词:股份面额;注册资本;资本三原则;功能定位;选择性惩罚

中图分类号: D922.287

文献标志码: A

文章编号: 1674-2494(2016)01-0037-06

备受重用的“股份面额”和“注册资本”这两个公司法术语在质疑声中长期存在,其到底有何实际意义?2014年,中国香港地区新《公司条例》正式废止了股份面额,强制采用无面额股份,在此之前,澳大利亚、新西兰和新加坡已经强制性采用无面额股份,美国也早在1912年即允许无面额股份的存在。尽管如此,我国内地仍强制要求股份须有面额,其背后的原因何在,这是需要反思的问题。另外,关于注册资本的要求,我国立法也历经了从严格到宽松的过程,为什么会发生这样的变化?其原因亦需要我们思索。

本文将从股份面额和注册资本的功能出发,分析其存在的实际意义,并由此对公司法上的“资本三原则”进行重新审视,探求其本来的意义和价值。

一、股份面额的功能检讨

1. 理论上股份面额的功能定位

理论上,股份面额被赋予了多重功能,较具代表意义的有以下三种:

第一,彰显公司的偿债能力,保障债权人的利益。持此观点的人认为,债权人和股东有理由认为,公司发行的资本是票面价值的总和,是公司和股东债权的可靠担保,其能以此判断借贷所存在的商业风险^①。

第二,衡量股东出资对价是否公允,以保证股东之间的公平和平等。持此观点的人认为,股份面额

收稿日期:2015-12-09

作者简介:张光磊(1983-),男,吉林长春人,博士研究生,主要研究方向为民商法。

可以确保新设公司的股东在认缴公司股份的对价上得到公允的对待, 低于股份面额的对价被视为掺水股份, 是对公司债权人和其他股东的欺诈。这一功能发挥的前提是所售股票的价格与股份面额相同, 即平价发行。

第三, 规范公司股利分配的底线。持此观点的人认为, 股东对股利分配的需求与债权人要求公司保留足够财产的需求存在矛盾, 只有当公司存在超过股本的利润时, 才能分配股利, 否则是对债权人利益的侵害, 而股份面额乘以发行股份数得出的数字本身即成为是否分配股利的底线^[2]。

2. 股份面额功能面临的质疑

早在 20 世纪初, 美国法院即在判决中开始否定股份面额的功能, 并逐渐确认无面额股份的合法性。在 *State ex rel. Standard Tank Car Co. v. Sullivan* 一案中, 法官认为, 股份面额只是形式上的价值, 不是公司的本质特征, 无面额股份并不存在欺诈性; 在 *Paul v. Pacific Development Corporation* 一案中, 一审法院认为, 面额股份和无面额股份无实质性差别, 无论持有哪种股份的股东, 在公司事务、股利分配和其他资产分配上皆享有相同的权利。股份面额的批评者还认为, 一份能够反映股东权益的凭证比股份面额本身更为准确。

2014 年 3 月 3 日开始实施的中国香港地区新《公司条例》正式废止了股份面额, 采用无面额股份制度。中国香港特别行政区政府公司注册处发布的香港新《公司条例》常见问题解答作了这样的解释: (1) 股份面额无法达到保障债权人和股东的目的, 甚至有误导之嫌, 股份面额并不一定显示股份的真正价值; (2) 面额股份与无面额股份基本无差别, 二者皆属于股份, 属于公司股权的一部分; (3) 引入无面额股份制度, 面额、股份溢价及法定股本等相关概念已无必要并已经废除^[3]。

对于上述股份面额原有的功能定位, 理论界也给予了具有针对性的质疑:

第一, 股份面额不可能成为债权实现的保障。在现今股份面额定为 1 元或其他极小金额的情况下, 溢价发行是普遍现象, 股份面额本身也就没有了真正的价值, 它既不是发行价, 也非股票市价, 更不能反映公司的市值, 它只能算作不得折价发行立法的发行底价。在此情况下, 股份面额本身根本无实际意义, 却可能给债权人以其具有某种市场价值的误导。其实, 债权人与公司进行交易时, 关注的应是公司的资产状况, 其完全有能力通过尽职调查了解公司的资产和负债情况, 并通过设定担保等方式保证债权的实现。如果债权的实现依赖于以股份面额为基数的数字, 则注定只能是空中楼阁。

第二, 股份面额无法实现不同股东股权对价的公允, 亦无法保障股东之间的公平和平等。在当今国际市场环境下, 公司筹集资金的方式多为溢价发行, 而折价发行在一些国家也成为亏损企业融资的例外渠道。无论是溢价发行, 还是折价发行, 皆未能通过股份面额的设定来实现股东之间股权对价的公允, 也没有在股东之间实现公平和平等。股东获取股权的公允对价, 应由股份发行时公司董事诚实守信地确定, 其无法通过设定某一最低发行价格予以实现。

第三, 股份面额不能成为规范公司股利分配的底线。公司有超过股本的利润时才能分配股利, 是建立在股本本身具有彰显公司信用状况的功能这一前提之上。然而, 股本本身并不能体现公司信用状况, 也无法表现公司的偿债能力。因此, 以股份面额乘以已发行股份数得出的股本为标准来判断公司是否应该分配股利, 也只能是一种幻想。现代公司法在股利分配上的政策为: 应在寻求股东利益最大化、确保公司有效运营的前提下, 为债权人提供成本最低、效果最显著的权益保护模式。除非公司法允许股东通过章程保留股利分配的决定权, 否则, 股利分配应由董事会自行作出商业判断^[4]。

3. 股份面额只是个历史性概念而无实用功能, 推行无面额股份是大势所趋

从以上分析可以看出, 股份面额本身只是个历史性概念, 其在严格的法定资本制下, 且采用平价发行的前提下, 才具有一定的参考意义。但是, 在当今溢价发行成为公司融资的主流渠道、信用保障机制日益多元的情况下, 股份面额越来越成为一种形式, 其存在的原因在理论上更是无法自圆其说。作为一种概念, 股份面额自创设至今一直未被完全废止, 除了对历史概念的留恋之外, 别无其他意义。

与股份面额相关的历史概念,例如溢价发行、折价发行、最低资本额已无存在的必要。中国香港地区新《公司条例》于2014年3月3日开始正式废止了面额股份,强制实行无面额股份,同时废除了与之相关的历史概念。

股份面额废止后,不会再有股份溢价,但并不会对股份发行产生实质性影响。发行股份的全数收益会贷记入股本,成为公司的股本,即使废除了股份面额,已发行股本和已缴纳股本的概念仍然存在,但是,它们与已发行股份的已付或同意支付的对价有关,与股份面额无关。股份的发行价由公司董事会根据商业判断予以确定。股份面额的废止也不代表董事可以完全自由地确定发行价,董事仍应履行其受信职责,勤勉尽责地厘定发行价。股份的合并和拆分也不会受到股份面额废止的影响,由于没有面额的限制,将股份合并成较少数量的程序会大大简化,该种合并只会使股份数减少,而不会对股本有明显的影响;虽然无面额股份没有面额可供拆分,但增加股份数量可以达到与拆分股份相近的效果。

可见,股份面额废止后,对于股份发行、股份合并和拆分、发行对价的支付等程序没有任何实质性的影响。相反,股份面额的废止消除了其对债权人和股东的误导,由董事代表公司在诚实信用的基础上确定股权对价,更符合股份发行的交易特点;股份合并和拆分等程序的简化,也极大提高了资本运作的效率。在股份面额无实际意义且无面额股份有诸多利处的情况下,推行无面额股份将是必然趋势。

二、注册资本的功能检讨

1. 理论上注册资本的功能

注册资本是指股东缴纳或认缴的出资总额,是公司法人资格存在的物质条件,是股东对公司承担有效责任的界限,也是股东行使股权的根据和标准^[5]。注册资本的功能与注册资本制度密不可分。理论上,注册资本制大体分为三种:法定资本制、授权资本制和折中资本制。

法定资本制,是指公司设立时在公司章程中对注册资本作出明确规定,并由股东一次性全部缴足,否则公司不得成立。我国公司法在2005年修法之前,即采用的这种法定资本制。采用这种严格的资本制度,其目的在于保障公司的资本安全性和资本信用,以保障公司的偿债能力,进而维护交易安全。

授权资本制,是指公司在设立时,只要求发起人或股东缴纳资本总额的一部分,公司即可成立,没有缴足的部分,可以由董事会根据需要随时发行和募集。采用这种资本制度,可以降低公司设立难度,增加公司设立的灵活性,但是,在所谓的资本信用前提下,授权资本制在确保公司偿债能力方面则无法起到如法定资本制一样的作用。

折中资本制,兼具法定资本制和授权资本制的部分特点,即公司章程中明确规定资本总额,但只需要股东缴纳一定比例的资本数额,公司即可成立^[6]。我国公司法于2005年修法后即采用这一制度。按照上述法定资本制和授权资本制的理论功能,折中资本制既保留了公司设立的灵活性和简便性,又在一定程度上保障了公司的偿债能力,确保了交易安全。

2. 注册资本理论上的功能实践中无法奏效

在上述三种注册资本制度下,法定资本制是对注册资本功效最为依赖和重视的资本制度。然而,即使在法定资本制下,注册资本在实践中也无法发挥“确保偿债能力”和“维护交易安全”的理论功能。

第一,公司的偿债能力不取决于注册资本的金额,公司设立时无法保证注册资本与其偿债能力相匹配。在法定资本制下,公司成立时即需要一次性缴纳全部注册资本。但是,公司设立之初,公司尚未运营,其未来的运营状况及所需资金量皆无法确定,公司需要承担多少债务也无法预判。公司设立时不可能做到具备与其偿债能力相匹配的注册资本。特别是在2005年修法之后,公司最低资本额要求

的降低更是使注册资本与偿债能力的关系进一步疏远, 很难想象, 3 万元的注册资本可以对公司偿债具有实质性意义。

第二, 交易安全的维护需要通过其他信用工具予以实现。在当今市场条件下, 公司向债权人保障自己的偿债能力具有多种途径, 例如, 向债权人提供担保。采用担保等信用工具, 才可以实质性地增强公司的偿债能力。

第三, 公司注册资本不同于公司资产, 无法彰显公司的信用。即使在法定资本制下, 注册资本也仅是公司成立时注册登记的数额, 其不代表公司在运营过程中实际拥有的资产数额。公司的注册资本是一个静态的衡量, 而资产则是一个动态的变量。公司盈利和财产增值时, 公司的资产会大于资本, 反之则会少于公司的资本。因此, 公司对外承担责任所依靠的是公司的资产, 而非公司的注册资本。

可见, 即使是在将注册资本效用最大化的法定资本制下, 注册资本也无法实现其理论功能。那么, 在授权资本制和折中资本制下, 其理论功能的适用空间就更为有限了。

3. 注册资本相关罪名曾是选择性惩罚的工具

虚报注册资本罪、虚假出资罪和抽逃出资罪曾是我国刑法中与注册资本相关的常见罪名。最高人民法院、公安部于 2014 年 5 月 20 日发布的《关于严格依法办理虚报注册资本和虚假出资抽逃出资刑事案件的通知》规定, 根据新修改的公司法和全国人大常委会立法解释, 自 2014 年 3 月 1 日起, 除依法实行资本实缴登记制的公司以外, 对申请公司登记的单位和个人不得以虚报注册资本罪追究刑事责任; 对公司股东、发起人不得以虚假出资、抽逃出资罪追究刑事责任。至此, 虚报注册资本罪、虚假出资罪和抽逃出资罪的适用空间大大减少。在此之前, 这些与注册资本相关的罪名十分常见, 且在我国适用了 17 年之久。

虚报注册资本罪、虚假出资罪和抽逃出资罪始见于 1997 年刑法, 这几种罪名是应当时公司法定资本制的要求所设立的。在法定资本制下, 全部注册资本须一次性缴足, 否则公司不得设立。在这一制度下, 注册资本被视为公司信用的基础和公司正常运转的物质保障, 因此, 其要求实收资本等于注册资本, 且注册资本须满足法定最低注册资本额的要求。在这一背景下, 那些“皮包公司”和“空壳公司”被视为严重干扰和破坏社会经济秩序, 损害债权人的利益和交易安全, 故在刑法上予以规制。

如上所述, 注册资本不同于公司资产, 并不具有保障债权人利益和交易安全的实际功能, 因此, 注册资本相关罪名于设立之初即缺乏正当性。且不论注册资本的实用意义, 如果说注册资本相关罪名的设立只是为了迎合公司法规定的話, 那么该等罪名的设立也只能在法定资本制下才有一定的意义。2005 年修法后, 注册资本并不要求一次性缴纳, 公司设立难度降低, 股东和发起人也就缺少了虚报注册资本、虚假出资或出资后抽逃的动因, 在此背景下, 注册资本的相关罪名理应作出调整。遗憾的是, 面对公司法关于注册资本制的大幅修订, 刑法却一直无动于衷。直至 2014 年公司法废止了最低资本额、实行了认缴制、取消实缴资本登记和验资程序之后, 刑法才被迫作出调整, 宣布认缴制公司及股东不再涉及上述罪名。

2014 年之前, 严格来讲, 实践中触犯注册资本罪名的案件非常普遍, 但是, 司法机关每年查处的却只是其中的一部分, 一方面是司法资源有限疲于应付, 另一方面也说明该等罪名存在的合理性值得怀疑。由于罪名本身的不合理及触犯该等罪名的普遍化程度较高, 在过去的十余年中, 该等罪名成了司法机关选择性惩罚的主要工具, 例如, 格林柯尔集团的创办人顾维军、曾被福布斯评选为上海首富的周正毅皆被司法机关以虚报注册资本罪定罪。有人称这类犯罪为公司企业老板的“第一罪”。实践中, 涉及虚报注册资本罪的很多企业运转良好, 资产充足、偿债能力极强, 但被追究刑事责任后往往承受致命打击, 这明显背离了该等罪名设立的初衷⁷¹。

4. 对注册资本的认识应回归理性

从资本信用到资产信用已经逐渐成了公司法理论界的共识, 这一理念也越来越受到我国立法机

关的认可与肯定。2014年公司法关于注册资本登记制度作出了重要变革,例如,实行注册资本认缴登记制、取消最低资本额限制、实收资本不再作为登记事项、无需提交验资报告等。这些变革在简化公司设立程序的同时,并未削弱国家对于交易安全的维护,也不会因此造成公司偿债能力的降低。

随着公司法对于注册资本制度的改革,刑法关于注册资本的相关罪名也将寿终正寝。从制度的变化反思过去十余年的资本制度,我们不免思考,是什么让注册资本披上神话的外衣?是什么致使这种神话延续多年?又是什么导致刑法与公司法的离合?这些问题必然超出了公司法制度的本身,简言之,法学研究不能囿于学科的藩篱,立法本身亦需要对制度有充分的了解和全面的认识,否则,将可能创造一个又一个神话,而始终无法看到事物的本真。

三、揭开资本三原则的虚幻面纱

长期以来,资本确定、资本维持和资本不变被称为公司法的资本三原则。资本确定原则是指公司设立时,必须在章程中对资本总额予以明确规定,并由股东全部认购;资本维持原则也称资本充实原则,是公司设立后应当保持和注册资本额相当的财产;资本不变原则是指公司的资本一旦确定,不得随意改变,即公司资本变更须按法定程序进行。在过去的二十年间,我们公司法理论界一直将资本三原则奉为基本原则,但是,这三个原则是否具有法律原则应有的价值及其是否可以作为公司法立法的指引,则是值得我们思考的问题。

1. 资本确定原则的松动

资本确定原则要求章程中对资本总额予以确定,其目的在于对外表示有一定的财产已被股东投入公司,即公司具有了对外偿债的信用基础。在严格的法定资本制下,注册资本必须一次性全部认购和缴纳,实缴资本等于注册资本,尚且可以对外表示一定数额的财产已投入公司。但是,在2005年修法后实行的折中资本制下,注册资本允许分期缴纳,在一定程度上弱化了注册资本作为信用基础的功用。2014年修法后实行的注册资本认缴登记制,取消了最低资本额,不要求公司成立时注册资本实缴,这从根本上动摇了注册资本作为公司初始资金并彰显公司偿债能力的地位。

可见,随着注册资本制度的改革,资本确定原则逐渐松动,并将最终失去存在的意义和价值。

2. 资本维持原则的幻灭

资本维持原则要求公司运营过程中保持与注册资本相当的资产,例如,公司法中不得抽回出资、不得折价发行、弥补亏损之前不得分配股利等都是资本维持原则的体现。如上所述,注册资本是定量,而公司资产是变量,真正决定公司财力的是公司资产而非注册资本,因此,以股份面额和注册资本为设计基础的制度本身即欠缺合理性。以注册资本为标准来要求公司保留相当数额的资产,不仅无法保障公司资产的不当减少,反而会给债权人和股东造成不当误解。

在2014年公司法改革之后,取消最低资本额的限制且不对实缴资本和验资作强制性要求,这必将导致公司注册资本额的进一步形式化,在此背景下,资本维持原则下的作为衡量公司资产的注册资本将无异于镜花水月。

3. 资本不变原则的消亡

资本不变原则并非是指注册资本确定不变,而是注册资本的变更应依法进行。资本不变原则主要通过减资应编制资产负债表和财产清单、减资后的注册资本不得低于法定最低资本额、减资应由股东会作出决议等规定予以体现。在最低资本额的法定限制取消、注册资本不再作为公司的信用基础的背景下,资本不变原则也必将随之消亡。

四、结语

股份面额和注册资本的长期存在一直被赋予看似合理的理由,其所谓的作为公司信用基础和保

障交易安全的功能也被反复阐述,在此基础上,资本三原则被奉为公司法上的神圣原则,刑法上也设置相关罪名为捍卫该等原则保驾护航。然而,当原本看似合理的理由随着时间的检验不攻自破时,以此为基础构建起来的制度则不免成为无源之水、无本之木。股份面额和注册资本只是公司法发展史上的两个概念,在当今交易市场中,这两个概念的存在已无任何实际意义,而摒弃虚幻的概念,重构公司法原则和制度,才是未来公司法发展的必然趋势。

参考文献:

- [1]傅 穹. 股票面额取舍之辩[J]. 比较法研究, 2004(6):42-49.
- [2]李 智. 股票折价发行禁止之反思[J]. 法商研究, 2005(2):26-35.
- [3]香港新《公司条例》常见问题[EB/OL]. (2014-07-10)[2015-11-08]. http://www.cr.gov.hk/sc/companies_ordinance/faq_nopar.htm#01.
- [4]崔爱东, 刘 戈. 化解公司筹资困境——兼论中国《公司法》第一百二十八条[J]. 经济与管理研究, 2011(5):113-117.
- [5]张国平. 法律全球化视角下我国的注册资本制度——关于资金和资本的法律思考[J]. 法学评论, 2006(4):58-63.
- [6]伏香凝. 我国注册资本制度的变革与发展[J]. 思想战线, 2013(S2):137-138.
- [7]刘 伟. 资本功能转变中的虚报注册资本罪[J]. 中国刑事法杂志, 2008(4):40-47.

Discussion on Functions of Par Value and Registered Capital

Zhang Guanglei, Jing Ce

(China-EU School of Law, China University of Political Science and Law, Beijing 100088, China)

Abstract: Although Par Value and Registered Capital are always deemed core concepts in the corporate law, they have been used until now not because of functions that cannot be substituted. On the contrary, they have no practical functions. The crimes in relation to registered capital should have been abolished following corporate law reform in 2005, they, however, became tools for selective punishment and was changed to some extent after revisions of the corporate law in 2014. Following dilution of functions of Par Value and Registered Capital, the so-called Three Principles of the Corporate Law has lost its basis of existence.

Key words: Par Value; Registered Capital; Three Principles of the Corporate Law; functions; selective punishment

(责任编辑 张春生)