

王保树/主编

商事法  
专题研究文库

# 商事法

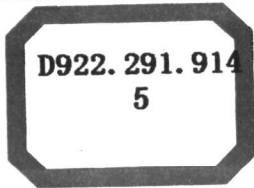
## 公司资本制度改革研究

赵旭东等 著



法律出版社  
LAW PRESS CHINA

D9



王保树/主编

商事法  
专题研究文库

# 公司资本制度改革研究

赵旭东等 著



法律出版社  
LAW PRESS CHINA

北方工业大学图书馆



00578652

ACV86/06

## 图书在版编目(CIP)数据

公司资本制度改革研究/赵旭东等著. —北京:法律出版社, 2004. 12

ISBN 7-5036-5236-5

I. 公… II. 赵… III. 公司—资本运营—法规—研究—中国 IV. D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 121306 号

法律出版社·中国

责任编辑/王政君

装帧设计/李 瞻

出版/法律出版社

编辑/法学学术出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/永恒印刷有限公司

责任印制/陶 松

开本/A5

印张/10.375 字数/255千

版本/2004年12月第1版

印次/2004年12月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

电话/010-63939796

网址/www.lawpress.com.cn

传真/010-63939622

法学学术出版分社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/xueshu@lawpress.com.cn

读者热线/010-63939689

传真/010-63939701

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

传真/010-63939777

客服热线/010-63939792

网址/www.chinalawbook.com

电子邮件/service@chinalawbook.com

中法图第一法律书店/010-63939781/9782

中法图北京分公司/010-62534456

中法图上海公司/021-62071010/1636

中法图苏州公司/0512-65193110

中法图深圳公司/0755-83072995

中法图重庆公司/023-65382816/2908

中法图西安分公司/029-85388843

书号:ISBN 7-5036-5236-5/D·4953

定价:22.00元

# 导 论

---

本书是公司法和证券法领域的专题研究。资本,是公司法中最基本的概念之一,资本制度在公司法中起着主导性的作用,公司法中的许多其他制度和规则都与资本制度有着内在的密切联系,一些法律规则实质上是资本制度的具体体现和要求,中国公司法正是以资本信用为基础构建了自己的体系。资本制度的改革成为中国近年来公司法和证券法研究最集中的课题之一。

2002年,本书的作者承担了上海证券交易所发布的《公司资本制度改革研究》的研究课题,经过近一年的努力,课题组圆满地完成了课题研究报告,通过了有关部门和专家的验收,并获得了较高的评价。本书即是以该课题研究为基础,并在课题研究报告的基础上进行系统化和理论化整理而成的、兼具理论和实务性的专门性论著。

中国的公司法从立法、司法及至整个公司法的学理,都体现了法定资本制及“资本确定、资本维持、资本不变”原则的严格要求,表现出鲜明的、贯穿始终并协调一致的资本信用的理念和相应的法律制度体系。公司资本制度在公司的设立、公司的运营直至公司的终止等各个过程,都扮演着极其重要的调控角色。本书从公司资本制度改革的国际背景与趋势入手,立足我国公司的具体实践,分析了我国现行公司资本制度的弊端,探讨我国公司资本制度的改革基本思路与方向,并在此基础上对资本制度本身及其相关制度的改革提出了具体的改革意见和方案。

本书总结认为,世界各国公司资本制度的立法表现出鲜明的

“追求效率与回应实践”的导向,以“放松管制且相信市场”为理念,以“赋权型规则为主流”的典型的授权资本制度模式为多数国家所采用或吸收,从而为资本的效率化形成与运作提供了最大的灵活空间。中国公司资本制度存在的突出问题是公司对外筹资的成本高昂,严重欠缺公司资本灵活运作的自治空间,偏重债权人利益保障,忽视甚至阻却股东的投资回报与投资退出的内在需要,从而在保障公司参与人利益方面出现規制上的失衡。而这些问题形成的根本原因则在于中国公司法所体现的资本信用的基本理念。从立法到司法及至整个公司法的学理,中国公司法都表现出鲜明的、贯穿始终并协调一致的资本信用的理念和法律制度体系。从公司资本制度到股东出资形式,再到公司权利能力和行为能力的限制无不体现了资本信用的明晰观念和要求。

本书认为,资本信用基础上的中国公司法客观上打造和形成了资本信用的神话,资本信用有意无意地冲淡和误导了人们应有的风险意识。这是中国民商法制度建立以来,整个社会所陷入的一个很大的误区。事实上,建立在资本信用基础上的中国公司法制度却并未产生其预期的效果,其对债权人的保护是脆弱的,以资本为核心所构筑的整个公司信用体系根本不可能胜任对债权人利益和社会交易安全保护的使命。在对资本信用与资产信用进行深入分析的基础上,本报告提出决定公司信用的并不只是公司的资本,相反,公司资产对公司的信用起着更重要的作用,中国公司资本制度改革的基本思路与方向是从资本信用到资产信用、从法定资本制到授权资本制。基于这一思路,本报告分别就最低资本额制度的改革、股东出资制度的改革、资本缴纳制度的改革、股权退出机制的改革、公司转投资制度的改革、股份的折价发行禁止的改革、股份回购禁止与限制制度的改革、与资产信用相配套制度的建立与完善等资本本身及与资本密切关联的公司制度的具体改革方案进行了探讨,并提出了相应的立法建议。

本书体例分为总论和分论两编,第一编总论主要以课题报告为

基础,对公司资本制度改革国际背景与趋势、资本信用与资本信用的理念、中国公司资本制度改革的基本思路与方向、资本制度及其相关制度的改革基本主张等宏观性问题进行了理论上的阐释。第二编分论部分则分为十二个专题,分别就资本的核心制度和与之相关和配套的制度和规则进行了理论和实务上的分析和探讨,并在此基础上,提出了改革的意见和相应的公司法修改建议。

本书撰稿和编写工作的分工如下:

总论:赵旭东

分论

专题一:赵旭东

专题二:傅 穹

专题三:傅 穹

专题四:孙有强

专题五:秦 莉

专题六:薄燕娜

专题七:吕 莉

专题八:李 智

专题九:傅 穹

专题十:李 智

专题十一:王毓莹

专题十二:孙有强

# 目 录

导论 .....	1
----------	---

## 第一编 总 论

第一章 公司资本制度改革国际背景与趋势 .....	3
第二章 中国公司资本制度及其资本信用的检讨 .....	5
第三章 中国公司资本制度改革的基本思路与方向 .....	8
第四章 资本制度及其相关制度的改革 .....	10

## 第二编 专题研究

专题一 从资本信用到资产信用——公司信用基础的检讨 .....	19
一、资本信用基础上的中国公司法体系 .....	20
二、资本信用的神话及其破灭 .....	22
三、资本信用的弊端和缺陷 .....	28
四、资产信用及其结构分析 .....	34
五、从资本信用到资产信用——中国公司制度重构 .....	37
专题二 域外公司资本制的变革方向 .....	44
专题三 三大公司资本制度的内涵与功能比较 .....	50

一、重思三大资本制的内涵·····	50
二、比较三大公司资本制的功能·····	52
<b>专题四 最低注册资本制度改革</b> ·····	<b>56</b>
一、最低注册资本与公司法相关制度的联系·····	57
(一)最低注册资本与公司设立·····	57
(二)最低注册资本与出资义务·····	58
(三)最低注册资本与公司利润分配·····	58
(四)最低注册资本与股份回购·····	59
二、我国有关公司最低注册资本的规定·····	59
(一)《公司法》对最低注册资本的一般要求·····	59
(二)其他法律、法规、规章有关公司最低注册资 本的规定·····	60
三、国外有关公司最低注册资本的规定·····	63
(一)欧洲国家·····	63
(二)美国·····	64
(三)日本·····	65
四、最低注册资本背后的资本理念·····	65
五、对我国公司最低注册资本的评价·····	66
(一)预期功能错位与实际效果的反差·····	66
(二)最低注册资本过高的潜在弊端·····	70
六、我国公司最低注册资本的改革·····	72
<b>专题五 资本缴纳制度改革</b> ·····	<b>73</b>
一、关于资本缴纳的各国和地区立法比较·····	74
(一)德国的立法·····	75



(二)法国的立法 .....	76
(三)欧盟公司法指令 .....	76
(四)美国的立法 .....	77
(五)英国的立法 .....	78
(六)日本的立法 .....	78
(七)韩国的立法 .....	80
(八)中国台湾地区“公司法”的立法 .....	81
(九)中国香港特别行政区关于公司法的立法 .....	82
二、我国现行立法关于资本缴纳的规定 .....	86
三、关于中外资本缴纳制度立法的评价 .....	90
四、我国现行资本缴纳方式的弊病 .....	91
五、完善我国资本缴纳方式的建议 .....	93
<b>专题六 股东出资形式制度改革 .....</b>	<b>97</b>
一、股东出资形式立法之理念 .....	97
(一)公司信用基础的转变 .....	98
(二)公司立法理念之重构 .....	107
二、出资形式域内外立法之比较研究 .....	113
三、出资标的物之适格性 .....	120
四、出资财产之构成 .....	124
五、无形财产出资的价值 .....	127
六、无形财产出资的类型 .....	129
(一)股权出资 .....	129
(二)债权出资 .....	133
(三)信用出资 .....	139
(四)劳务出资 .....	142
(五)净资产出资 .....	154
七、中国股东出资形式检讨及改造 .....	157

<b>专题七 公司转投资限制制度改革</b> .....	159
一、转投资的概念 .....	160
二、转投资引发的法律问题 .....	161
三、规制转投资行为的主要理论依据 .....	163
四、我国公司法的相关规定及存在的问题 .....	165
(一)公司法的相关规定.....	165
(二)我国转投资规制的效能评价.....	167
五、国外和地区立法例——比较研究 .....	174
(一)中国台湾地区的相关规定.....	175
(二)其他国家关于转投资行为规制的概况.....	179
六、对公司转投资规制的理性思考 .....	184
(一)限制公司转投资的实际效果	
——现实与理想的背离.....	185
(二)转投资限制的理念之争	
——公平与效率的权衡.....	186
(三)对以数额方式限制转投资的反思.....	189
七、对转投资行为规制的前瞻 .....	192
(一)对转投资行为规制的展望和建议.....	192
(二)完善我国转投资规制的系统架构.....	196
<b>专题八 股票折价发行禁止制度改革</b> .....	198
一、问题的提出 .....	199
二、折价发行之禁止——传统理念 .....	199
三、折价发行之允许——比较研究 .....	201
(一)中国台湾地区与香港立法例.....	201
(二)日本与韩国立法例.....	201

(三)美国立法例·····	202
(四)其他立法例·····	203
(五)折价发行的规律总结·····	204
<b>四、禁止折价发行之反思(一)——法学维度</b> ·····	205
(一)票面价值之功能与质疑·····	205
(二)禁止折价发行之弊端探讨·····	209
(三)折价发行正当性之分析·····	210
<b>五、禁止折价发行之反思(二)——经济学维度</b> ·····	212
(一)影响发行价格的因素·····	212
(二)政府干预股份发行价格一定有必要吗? ——价格理论之适用·····	213
<b>六、我国股份发行制度之检讨与对策</b> ·····	217
(一)禁止折价发行之基础 ——“资本信用”神话的破灭:定性问题·····	217
(二)我国发行制度的选择方向:定位问题·····	218
(三)我国发行制度的规则设计:定量问题·····	219
<b>专题九 公司股份回购与回赎制度改革</b> ·····	220
一、什么是股份回购·····	221
二、为什么要规制股份回购·····	222
三、回购后的股份:库藏股抑或授权但尚未发行股份·····	226
四、股份回赎机制:内涵与回应·····	230
<b>专题十 公司减资制度改革</b> ·····	236
一、问题的提出·····	237
二、“减资”减什么?——外延及内涵·····	238
(一)减资的外延——三种资本制下的“减资”概念·····	238

(二)减资的内涵——实质减资与形式减资的区分·····	240
三、减资制度涉及利益冲突之考量	
——对股东、债权人的保护·····	241
(一)对股东的保护问题·····	241
(二)对债权人的保护问题·····	243
四、减资制度的实证考察——比较研究·····	245
(一)美国立法例·····	245
(二)德国立法例·····	246
(三)韩国立法例·····	247
(四)英国立法例·····	248
(五)减资制度的一般规律·····	249
五、减资制度存在有必要吗?——实质与合理性分析·····	249
(一)减资的实质·····	250
(二)减资的合理性分析·····	250
六、我国减资制度的检讨——立法现状与对策·····	251
(一)立法现状之检讨·····	251
(二)对策建议·····	252
专题十一 股东退股制度改革·····	255
一、股东退股的合理性之争·····	256
(一)反对的理由·····	256
(二)赞成的理由·····	259
二、公司法的基本问题与股东退股·····	262
(一)逻辑抑或经验——两大法系的区别·····	263
(二)资本抑或资产——公司信用的基础·····	265
(三)公法抑或私法——公司法的性质·····	267
(四)单一制抑或区分制——公司法的立法体例·····	276
三、股东退股的立法考察·····	279

四、股东退股的必要性与合理性 .....	283
(一) 股东退股与相关法律概念的区别 .....	284
(二) 股东退股的合理性 .....	285
五、股东退股的机制、价格的确定和法律规制 .....	286
(一) 股东退股的机制 .....	286
(二) 价格的确定 .....	290
(三) 法律规制 .....	294
六、我国关于股东退股的立法建议 .....	296
<b>专题十二 违反出资义务的民事法律责任</b> .....	298
一、违反出资义务的表现形式及性质 .....	299
(一) 违反出资义务的表现形式 .....	299
(二) 违反出资义务行为的性质 .....	302
二、我国的立法与实践分析 .....	303
(一) 违反出资义务者的责任 .....	303
(二) 验资机构的责任 .....	307
三、境外立法的规定 .....	308
(一) 违反出资义务者承担民事责任的方式 .....	308
(二) “刺破公司面纱”的启示 .....	311
四、我国现行法律规定的改进 .....	312
(一) 摒弃偏重行政责任、刑事责任的思维模式， 彻底确立民事责任优先原则 .....	312
(二) 完善相关民事责任体系 .....	312

# 第一编 总 论



## 第一章 公司资本制度改革的 国际背景与趋势

在全球竞争的国际背景下,国家的竞争在很大程度上是不同制度系统的竞争。公司法作为规范经济运转、促进商业发展、分散投资风险、提供创造财富与就业机会的工具,其制度安排的优劣与否,直接影响着一国的经济发展与国际竞争力。

公司资本制度作为公司法的支撑性制度之一,与公司治理机制交织在一起,共同服务于公司法的上述目标能否得以效率化实现。狭义地讲,公司资本制度是指公司资本的形成、维持、退出等方面的制度安排,而公司治理制度是指有关董事会的功能、结构、股东的权利等方面的制度安排;广义地讲,公司资本制度是围绕股东的股权投资而关于公司资本运作的一系列概念网、规则群与制度链的配套体系,而公司治理制度则是指有关公司控制权和剩余索取权分配的一整套法律、文化和制度性安排。无论是公司资本制度抑或公司治理制度,均致力于融合法律、规范及公司运作,协助公司获得资金及人力资源,以增加股东的财富,从而发挥公司组织的兴利与防弊的双重功能。在全球竞争经济背景下,如果说公司治理成为一个全球性的检讨话题的话,公司资本制度功能的重要性丝毫不亚于公司治理机制的价值。

在全球经济竞争时代,各国公司立法者充分认识到:公司资本制度安排与一国商业经济发展的互动关联。对此,各国公司立法者纷纷对公司资本制度进行思考:何种公司资本形成规则的设计,方能既



满足公司融资的需求机动化,又能平衡公司参与人之间的潜在利益冲突?何种公司资本维持规则的设计,方能既实现股权投资者的回报,又能兼顾债权投资者的权益安全?何种公司资本退出规则的设计,方能既回应投资者退出的合理要求,又不减损公司资产乃至损害相关利益群体的利益?

在累积的商业实践经验的指引下,各国公司资本制度变革尽管存在分歧,但大致形成如下共识:公司资本制度应以赋权型规则为主,以致力于推动企业效率化筹资与提升国家经济竞争力为终极目标,以最低的成本推动公司资本的形成,以充分的公司经营自治谋求筹措资金的机动化,以积极回应商业现实需求的态度给投资者以切实的投资回报并留有投资的退出渠道,以中性规制的理念平衡公司参与人的利益冲突,从而实现公司参与人利益双赢,开发社会资源并创造社会财富,进而构建一个符合竞争经济的现代公司法。

基于此一共识,从美国、加拿大、欧盟各国及至日本、韩国等传统大陆法国家和地区,公司资本制度的立法表现出鲜明的“追求效率与回应实践”的导向,以“放松管制且相信市场”为理念,以“赋权型规则为主流”的典型的授权资本制度模式为多数国家所采用或吸收,从而为资本的效率化形成与运作提供了最大的灵活空间。