

公司资本分配规制引入偿债能力测试标准探析

●王琦惠 郭浩淼*



[摘要] 随着公司资本制度的不断发展,作为事前测试标准的资本维持原则不适用性日益显现。本文旨在讨论公司资本分配规制是否有引入偿债能力测试的必要性,以及如何使偿债能力测试本土化。偿债能力测试虽展现出责任主体明确、分配标准统一等优势,但由于偿债能力测试与资本维持原则存在功能差异、缺少实践基础等问题,目前我国还不能完全否定资本维持原则的价值。相关部门应结合我国的实际情况折中引入偿债能力测试标准,确立广义分配理念,明确董事在分配环节的权利与义务,强化董事责任。

[关键词] 公司资本分配规制;偿债能力测试标准;资本维持原则;董事责任

资本分配规制对现代公司治理比较重要,其关乎公司财务健康、股东权益与债权人利益。公司资本制度改革成为法学与实务界的讨论焦点。传统的资本维持原则虽旨在维护交易安全,但其局限性日益凸显,难以应对现代商业风险。偿债能力测试作为一种新的标准,其以动态视角、明确责任主体等优势,为资本分配提供了新的思路。

Q 资本维持原则的不适用性

(一)难以应对资产减少的风险

公司在日常经营过程中可能会因市场波动、决策失误等商业风险导致资产减少,也可能会因非货币财产的价值被高估而导致资产的隐形减损。甚至随着商事交易的愈发复杂,公司内部的股东、董事会采取更加隐蔽的手段来获取公司的资产,如通过复杂的金融操作、资产重组或者进行关联交易、非正当转移公司资产等行为,使公司资产非正当流出。资本维持原则无法有效应对上述风险和防止资本减损机会主义行为的发生。资本维持原则虽然将保护范围扩展至公司的全部资产,但在资本信用向资产信用转变的背景下,资本维持原则在逻辑上存在不足之处,已不能成为维护交易安全的唯一标准。

(二)信用担保功能减弱

资本维持原则下注册资本只是公司经营的信用参照,只反映了公司在登记时所缴纳或认缴的资本时的静态数额,而不能反映未来公司资产的实际情况。公司的注册资本在完成登记后即转化为公司资产组成的一部分,而公司的资产则会在公司的日常经营中不断变化,或盈利或亏损,仅维持注册资本,无法保障公司的清偿能力。由此,资本维持原则

对公司信用的担保作用也变得比较有限。相比于关注公司的注册资本,债权人更关注公司净利润、现金流等有关公司流动性的情况。而资本维持原则所要求的维持相当数量的资产并不能真正担保债权的实现,其信用担保功能减弱,不能回应债权人所关心的资产流动性问题。

(三)利润分配约束严格,忽视股东利益

在资本维持原则的管制框架下,公司资本的流出行为受到严格的约束。公司在分配利润时必须先弥补以前年度的亏损再提取法定公积金和任意公积金,只有在完成这些步骤后,公司才能将剩余的利润分配给股东。这种规定虽然有助于确保公司有足够的储备来应对未来的经营风险,但严格的利润分配机制也会导致一些问题的产生。若公司的利润不足以弥补以前年度的亏损,或者股东会决定留存较多的公积金,那么股东可能无法获得应有的利润分配。这不仅会导致资金闲置或浪费,还会导致公司管理层非理性侵占股东利益,打击股东的投资信心,影响公司的长期发展。

(四)各子规则繁杂且缺乏统一标准

在资本维持原则下,各子规则如利润分配规则、股份回购规则、减资规则、禁止抽逃规则等,在大分配的观念下,各类分配行为的经济实质大多相同,都是对股东实行分配行为,应当在底线逻辑上具有共通性。但是资本维持原则下的各项子规则针对不同阶段的资本运作设定的具体要求和标准却适用了不同的规则,评判尺度明显缺乏逻辑统一性。这导致各项子规则之间的逻辑关联不够紧密,有时甚至相互冲突或重叠。

Q 偿债能力测试标准的比较优势

(一)归责主体明确

资本维持原则下违法分配行为的归责逻辑是“谁违法分配，谁承担责任”。但在实践中，股东、董事、法定代表人等内部控制人都可以成为违法分配的主体，此种情况下责任主体多元，缺少固定的责任人，只能从个案上确定责任主体，相悖于《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）的组织管理属性。而偿债能力测试下违法分配行为的责任主体明确，董事成为直接责任主体。偿债能力测试标准把公司进行分配的权力赋予董事会，由董事会进行判断，并出具偿债能力声明。在这种分配规制下，董事直接成为责任主体，决策者与责任人统一，具有明显的组织法色彩。法官不必再纠结谁是违法分配行为的最终责任主体，只需要根据商业判断规则以及偿债能力测试标准来判断董事是否遵守了信义义务。若董事会没有恪守信义义务，那就追究董事的责任。

（二）满足债权人利益诉求

资本维持原则通过控制资本结构的方式保护债权人利益。而如今的商业环境中公司资产向股东流出的形态多种多样，仅依靠资产负债表的数据就能了解其分配行为是否有碍于到期债务的清偿这是不现实的。偿债能力测试通过控制公司对股东的分配行为，综合考虑公司整体运行情况、现金流等情况，审慎评估分配行为对债权人求偿能力产生的影响，进而作出是否分配的决定。资产负债表的会计数据不再是衡量分配是否会影响债权人利益的唯一途径，这也满足了债权人希望债务人及时偿还到期债务的心理，对债权人保护更有实际意义。

（三）实施动态监管模式

资本维持模式下公司分配过于依赖静态的资产负债表的财务数据，而忽视了公司经营过程中的复杂性和多变性。而偿债能力测试标准以动态视角考量公司的财务状况和资产流动性，关注公司资产在经营活动中的变化情况，弥补了资本维持原则忽视公司经营过程中动态变化的不足。偿债能力测试要求公司不仅要在资产负债表和衡平破产标准下展现出充分的偿债能力，还要通过专业分析深入洞察公司的运营状况和隐藏风险，评估公司在未来可能面临的各类财务困境，包括意外债务等不确定因素。这种综合性的分析框架促使公司在规划分配方案时，既要兼顾当前的现金流与资产条件，又要确保未来的偿债能力能够满足测试要求和相关标准，从而充分保障债权人的权益。

Q 资本维持原则与偿债能力测试标准的对比分析

资本维持原则与偿债能力测试标准两种模式在保护债权人利益方面虽具有共性，但在维护股东平等及保护中小股东权益方面则表现出明显差异。偿债能力测试标准的核心在于评估公司对到期债务的偿还能力，进而达到保护债权人、

促进公司持续经营的目的，但是并未考虑到股东内部，以及股东与债权人之间的利益冲突。而资本维持原则不仅以债权人保护为核心，还内嵌了维护股东平等及保护中小股东权益的制度设计，体现了其多元化的规范功能。相比之下，偿债能力测试标准的规范功能相对单一，需依赖外部机制保护其他权利，且这种机制下的商业判断具有较大主观性和不确定性。若以偿债能力测试标准全面取代资本维持原则，将使现有的股东权利保护体系面临大规模重构的挑战，其复杂性和实施难度均不可小觑。

偿债能力测试标准需要结合董事信义义务机制，而董事会中心主义的根基薄弱，缺乏相应的董事信义义务的保障措施。目前，独立董事制度仍受制于强势股东，强势股东可以通过控制董事的选任以及其他方式实际操控公司。此外，不法分配的实施主体大多也是公司的股东，董事在不法分配过程中的作用更多是协助或放任。若以偿债能力归责，董事则成为不法分配的直接责任人，这会出现责任追究错位的现象。考虑到公司信用体系尚不健全的情况，资本维持原则在保障公司分配合法性上仍具重要性。偿债能力测试标准虽有优势，若不考虑我国的实际情况，全面转向偿债能力测试标准，则会面临较高的制度成本以及潜在的风险。

偿债能力测试标准盛行于无独立法人概念的英美法系国家，而资本维持原则主要被应用于奉行“法人实在说”的大陆法系国家。相较于偿债能力测试标准，资本维持原则更注重保护公司的独立人格利益。正因为公司具有独立人格，股东只需承担有限责任，因此交易方需要审慎考察相对人是否具有偿债能力，以免使自己无法获得清偿。但在商事活动中，交易方由于信息不对称等原因，无法掌握公司真实的财务状况来评估其偿债能力。因此，需要依赖资本维持原则，确保公司在交易过程中能够维持相当数量的财产保障。若《公司法》放弃资本维持原则，不仅会动摇市场参与者对公司及其股东行为的信心，还可能引发道德风险，如股东滥用控制权掏空公司资产，进而引发市场恐慌与交易成本的飙升。因此，公司资本制度改革必须坚持资本维持原则的大方向，在此基础上寻求其他路径的改革，以平衡股东和债权人之间的利益冲突，保障资源配置平稳。

Q 公司资本分配规制引入偿债能力测试标准的措施

（一）折衷引入偿债能力测试标准

资本维持原则虽有弊端，但仍有存在的必要性，因此需要折衷引入偿债能力测试标准来弥补资本维持原则的不足之处。对于偿债能力测试标准的三种模式考量不应局限于其某一特定模式，而应综合考虑其三种模式。偿债能力测试标准的三种模式各有利弊，尽管衡平清偿能力测试标准是保

护债权人利益的最佳模式，但在实践中也存在一定的不确定性。只引用单一模式无法保障偿债能力测试标准的准确性，反而会产生更多的计量错误，对债权人保护不利。综合引入偿债能力测试标准的三种模式，能够在最大程度上降低偿债能力测试标准出现错误的概率，从而更好地维护债权人的合法利益。

（二）确立统一的公司分配理念

公司资产没有对价流向股东的各种形式，如利润分配、股份回购、实质减资等，其本质都是资产的向外转移，应视为同质性的分配活动。因此，相关立法部门应将这些行为纳入广义的公司分配理念中，设立统一的底线进行规制，即所有的分配行为都应接受偿债能力测试标准的审查，摒弃以往分散式、碎片化的限制措施。这可以精准界定“公司分配”的法律边界，确保所有影响偿债能力的分配活动均受同一标尺衡量。通过建立统一的分配机制，有利于实现公司决策自主权与债权人利益保护之间的微妙平衡。这不仅能够赋予公司更广泛的经营自主权，还能强化董事的忠实勤勉义务与信息披露责任，从而构建出严密的责任追究与损失挽回体系。

（三）明确董事信义义务，强化董事责任

偿债能力测试标准的有效实施在一定程度上依赖董事的商业判断，为保障商业判断的公正合理，必须对董事的信义义务和分配行为加以约束。相关部门有必要将偿债能力测试标准作为公司利润分配、股份回购等资本操作的前置程序，并要求董事在作出分配决定前充分评估公司的资产、负债等相关情况，以保证董事的决策分配权不会被滥用。同时，相关部门应强化对不当分配行为的监督和追责机制，对违反偿债能力测试标准进行分配、未尽到信义义务或存在虚假陈述行为的董事严厉惩处。此外，相关部门还需要完善相关法律法规，明确董事信义义务的具体内容和法律责任，为债权人提供有效的法律救济途径，如赋予其对欺诈转让行为的撤销权等，切实保护债权人合法利益。

Q 结束语

综上所述，偿债能力测试标准以动态视角考量公司的现金流量，并且能够回应债权人对自身利益的关切，在分配方式上也具有逻辑统一性，因而能够在一定程度上弥补资本维持原则的缺陷，提升商事交易的效率、安全性与灵活性。笔者认为，结合我国实际情况折中引入偿债能力测试标准更合适。这既能利用偿债能力测试标准的优势，又能体现资

本维持原则的核心价值。相关立法部门要确立统一的分配理念，明确董事信义义务并强化董事责任，这有助于偿债能力测试标准的有效实施。

参考文献

- [1]白江.论资本维持原则和公司资产的保护[J].社会科学,2007(12):93-100.
- [2]李建伟.授权资本发行制与认缴制的融合——公司资本制度的变革及公司法修订选择[J].现代法学,2021,43(6):106-122.
- [3]要亚玲,刘学彬.论公司分配底线规制的完善[J].河北法学,2023,41(4):121-142.
- [4]王毓莹.论禁止抽逃出资规则的规范定位[J].比较法研究,2023(5):138-148.
- [5]于莹,司耕旭.重思公司分配行为的约束机制:以偿债能力测试的借鉴为中心[J].清华法学,2023,17(1):172-186.
- [6]蒋大兴.公司法修订草案中的关键缺失[J].中国法律评论,2022(5):140-160.
- [7]刘孝彤.偿债能力测试规则研究[D].大连:大连海事大学,2023.
- [8]沈贵明.论公司资本登记制改革的配套措施跟进[J].法学,2014(4):98-107.
- [9]王保树.《公司法》修改应追求适应性[J].法学,2004(7):5-7.
- [10]朱慈蕴.中国公司资本制度体系化再造之思考[J].法律科学(西北政法大學学报),2021,39(3):48-64.
- [11]王军.公司偿债能力判断规则及其构建[J].北京航空航天大学学报(社会科学版),2023,36(4):33-45.
- [12]刘燕,王秋豪.公司资本流出与债权人利益保护——法律路径与选择[J].财经法学,2020(6):3-18.
- [13]冯果.论公司资本三原则理论的时代局限[J].中国法学,2001(3):16-25.
- [14]朱慈蕴,皮正德.公司资本制度的后端改革与偿债能力测试的借鉴[J].法学研究,2021,43(1):54-70.
- [15]刘斌.出资义务加速到期规则的释论[J].财经法学,2024(3):114-128.
- [16]赵树文.清偿能力测试标准主导公司资本分配规制的解析[J].北京理工大学学报(社会科学版),2022,24(5):84-96.

作者简介:

王琦惠(2001—),女,汉族,辽宁丹东人,硕士研究生,辽宁科技大学,研究方向:民商法。

通信作者:

郭浩森(1975—),男,汉族,江苏徐州人,博士,教授,辽宁科技大学,研究方向:国际商法。