

私立東海大學法律學研究所

碩士論文

指導教授：劉渝生 博士

論資本三原則在實務運作上之存在價值

研究生：曾炳霖 撰

中華民國九十三年五月

謝 辭

進入法律研究所讀書真是機緣，考上時戲稱自己是「范進中舉」了，不意又得經過五個寒暑方才完成學業，不敢想像自己是多麼老的老學生了！在這一段學生的歲月裡，頭兩年跟著一群年輕的小伙子修習大學部學分，一學期一、二十個學分都要經歷各式大小考的煎熬，這箇中滋味還真是難以向外人道哉！

大約在八、九年前，由於執行會計師業務時，經常感到法學知識的貧乏，乃到企研所旁聽公司法的課程，這一聽竟然聽出興趣來，索性再參加碩士學分班課程，然後參加第一屆研究所碩丙組招生考試，就這樣因緣際會地進入正式的學生時期。不知何以會有此興趣產生，仔細思索再三後，理路漸清、真相漸明，原來是受到一位老師的影響，那時候就驚訝於居然有人能將民商法課程講授得如此精湛生動，經常在不知不覺中就到了下課時間，無形中也增加了不少法律知識，進而有了想更進一步一探法律堂奧的念頭。影響我再次成為學生的這位老師，是位風趣幽默且學養深厚的大師，他就是劉渝生老師。

非常幸運地，能在大學部及研究所課程中，親炙劉老師如沐春風的教誨，並得老師允諾擔任碩士論文的指導教授。論文題目是老師點出來的，寫作期間老師也提供諸多重要的參考資料及修正意見，今天這篇論文方得以如此順利產生。口試那天，老師一大早遠從宜蘭搭車而來，除自費外，就連車票都不讓人代購，口試一結束又立即搭車回宜蘭，實在令人不知該說什麼才好，所幸知道老師是那種大格局、大氣度的性情中人，所以本人也就放肆大膽地安下心來。今天課業得以順利完成，劉老師當然是第一位最要感謝的人。

林克敬、羅國華兩位老師，在口試時提出諸多寶貴意見與指正，不僅使這篇論文之缺失因之減少許多，且點出了甚多寬廣的思考空間，在此併申謝忱，並對於兩位老師溫文儒雅之風範及精闢獨到之見解，留下深

刻且美好的印象。對於兩位老師同時在德國攻讀博士學位時，彼此相互提攜且成為相當要好的朋友，更感到欽羨神往。

系上師長在這段期間悉心地照顧與指導，及同學、學長、學弟妹們的幫助照應之情誼，在在令我回味無窮，這真是人生旅程中相當美好溫馨的回憶。麻煩蔡耀州學長最多了，他總是以和藹且有效率的方式幫我解決問題，另外李瑞生學長在論文寫作期間及口試當天的幫忙，都提供我甚多助力。

事務所同事黃祥穎、陶鴻文兩位會計師，對論文內容提出頗多甚佳之意見，黃惠芬小姐繕打論文備極辛勞，王恕敬小姐辛苦幫忙蒐集資料，一併在此致上謝意。

這一路走來備嚐艱辛，不僅須兼顧台中所會計師業務，負荷最重的是，在考上研究所那一年，接任台北總所所長一職，二任下來竟也將近五載。這段期間南北奔波歷盡滄桑，曾因大雷雨被困在機場五個小時，曾因事務所公務訴訟進出法院多次，也曾因宿在台北飯店因壓力難眠而凌晨搭野雞車回台中的經驗。那一段正值事務所多事之秋，以長期身心俱疲來形容尚有所不足，再加上課業上的繁重及遭逢父喪，真不知日子是如何渡過的。

所幸，最苦的日子已遠離而去，這段期間要感謝吾妻慧瑛一路相伴地分憂解勞，兩位寶貝女兒滢安、滢嘉的乖巧貼心，不僅使我無後顧之憂，且更增添向前邁進之動力。另外，岳母大人許王來足女士對我們這個家長期的照顧付出，以及親朋好友的關懷支持，均藉此致上萬分謝意。

2004年6月8日
謹誌於台中大度山

論文摘要

論文名稱：論資本三原則在實務運作上之存在價值

指導教授：劉渝生博士

研究生：曾炳霖

校院名稱：私立東海大學

系所名稱：法律學研究所

學位類別：碩士

學年度：九十二

語文別：中文

論文頁數：201 頁

我國於民國五十五年採用折衷式授權資本制，隨著經濟金融環境之快速變遷，在金融商品不斷地推陳出新下，原先公司法資本制度設計所遵行之資本三原則，似乎與目前實務運作上產生甚多扞格之處，甚至有學者直指資本三原則妨礙到正常商業活動之進行而建議應予以揚棄。

由於有限公司股東責任有限之故，公司資本乃成為債權人權益保障之堡壘，因此防止資本遭致不當侵蝕之制衡機制，自然成為公司法立法之重點所在。雖則，資本三原則在債權人保障體系中之定位並未十分明確，三原則彼此在理論上仍存有相當矛盾，其在實務運作上亦因甚多例外規定，而受到前所未有之衝擊。然而，資本三原則在實務運作上仍持續發揮其影響力，有關資本制度相關法令之訂立，仍將其奉為重要之參考準據。

本文研究結果顯示，資本確定原則仍因資本登記、股款繳納之嚴格規範，而證明其被持續遵行著；資本不變原則亦因嚴格減資程序、公司分割之限制等規定，依然具有一定之影響力，甚且，資本維持原則仍須仰靠資本不變原則之規範，方具實益；至於資本維持原則之重要性，乃屬無庸置疑之事，舉凡公司股利發放之限制、交叉持股之規範、原則禁止公司取得自己股份等，均是資本維持原則之具體實現。因此，資本三原則在目前實務運作上仍具高度之存在價值。

中文關鍵字：資本三原則、授權資本制、資本公積

英文關鍵字：Capital Principles、Authorized Capital、Paid-in Capital

論資本三原則在實務運作上之存在價值

目 錄		頁次
第一章	緒 論	1
	壹、研究動機與目的	1
	貳、研究範圍與方法	2
第二章	資本三原則之資本意涵	5
	壹、前 言	5
	貳、資 本	6
	一、形式資本	6
	二、實質資本	14
	三、資本公積	18
	參、資本三原則之資本	28
	一、資本確定原則之資本	29
	二、資本維持原則之資本	31
	三、資本不變原則之資本	34
	肆、其他資本	38
	一、外來資本	38
	二、中間證券	40
	伍、結 論	41
第三章	資本確定原則及其存在價值	45
	壹、理論基礎及功能	45
	貳、與其他二原則之互動關係	47
	一、與資本維持原則之關係	47

目 錄	頁次
二、與資本不變原則之關係	48
參、相關法律規定與實務問題	50
一、公司登記之委託審核及不實登記處置	50
二、公司章程之絕對應載事項	51
三、繳足第一次應發行股份之股款	53
四、最低資本總額	56
五、特別股	59
六、可轉換公司債	62
肆、結論	66
第四章 資本維持原則及其存在價值	69
壹、理論基礎及功能	69
貳、與其他二原則之互動關係	73
參、相關法律規定與實務問題	75
一、以折價發行新股	75
二、公司取得自己股份	81
三、非以現金之出資	87
四、股利分派	96
五、交叉持股	108
六、非常規交易	114
七、公司分割	123
八、公司為保證人之限制	129
九、貸款之限制	134
十、轉投資之限制	136
十一、可轉換公司債	140

目 錄		頁次
	十二、公司之捐贈	144
	十三、員工認股權制度	149
	十四、會計原則	154
	肆、結論	160
第五章	資本不變原則及其存在價值	169
	壹、理論基礎及功能	169
	貳、相關法律規定與實務問題	171
	一、嚴格的減資程序	171
	二、公司分割	176
	三、公司取得自己股份	177
	參、結論	178
第六章	總 結	181
	壹、資本三原則在實務運作上之存在價值	181
	貳、建議事項	185

第一章 緒論

壹、研究動機與目的

以德國為首之大陸法系國家所倡導之資本三原則，向來為我國公司法於規劃資本架構及相關制衡設計時之重要參考準據。雖然於民國五十五年修正公司法時，為使企業能更彈性活用資金及克服諸多實務運作上之難題，而引進了英美法系授權資本制之概念，但資本三原則一直以來均仍具有相當份量之地位。惟時移勢轉，有學者主張應掙脫此一不合時宜之傳統束縛，而能大開大闢地創新觀念以因應時代變遷；亦有主張資本三原則彼此甚多矛盾且理論基礎不夠堅實，甚至指出資本係指形式資本抑或實質資本即頗具爭議；亦有主張欲以資本三原則用來保障目前及未來債權人之權益，恐怕是理想高過實際，其在債權人保障體系中之定位本係模糊不清而效果不彰；另有主張資本三原則似反對員工入股，因而阻礙正常商業活動，甚且直指其輕忽智慧財產權、商譽等無形資產問題，而嚴重妨礙高科技產業之發展。

隨著經濟金融環境不斷地變遷，金融商品持續地推陳出新，傳統資本三原則所發展之時空背景確屬大不相同，譬如中間證券(可轉換債券、特別股等)的出現、庫藏股制度之實施、准許公開發行公司折價發行新股、非常規交易所產生之弊陋、資產證券化之潮流、會計原則之日新月異、股東權益之日趨複雜化、甚至公司治理(Corporate Governance)良窳之影響，在在均衝擊著傳統之資本三原則，由於變動太大且問題仍層出不窮，故方有學者主張應揚棄此傳統的舊包袱。事實上，傳統資本三原則在某些面向上，似乎仍有其存在之價值與必要，這可由現行公司法規定及實務運作上獲得印證，惟上述所舉諸多問題確也對資本三原則構成相當程度的挑戰，問題既多且似不簡單，因此引起本文之研究動機。而本

文研究之目的，乃期盼藉由對上述所提出問題之探討，詳細求證其在實務運作上之影響效果，以證明資本三原則是否現今仍具高度存在價值，並希冀能經由較為嚴謹的論證過程提出些許淺顯建議，而獲得拋磚引玉之效；又資本三原則牽涉會計原則與實務之問題頗多，此部份又常為法律人較易忽略之處，本人執行會計師職業二十餘年，故對此範圍之會計問題將有較多著墨，希望能略盡棉薄之力而收增加廣度之功。

貳、研究範圍與方法

由於資本三原則主要適用於股份有限公司，而其他三種類型之公司，除有限公司兼具人合與資合雙重性格之中間公司，雖其在股東間彼此之關係，偏重於人合之色彩，惟其在公司資本方面偏重於資合公司之色彩，故仍有所適用外，其他純粹人合性格之無限公司或偏重人合性格之兩合公司(亦是人合與資合兼具之中間公司)，則無此資本三原則之適用，故本文之研究對象將以股份有限公司為準。而其研究範圍及方法，將專注於資本三原則於實務操作上所面臨之困境及其產生之價值，除公司法外，證券交易法、商業會計法、企業併購法等相關法規及法院判決、判例、主管機關解釋函令等，亦一併予以考量以求周延，另先進國家現行有效相關之規範，亦予以比較分析以利攻錯。

本文共為六章，其內容概述如下：

第一章 緒論

說明本文的研究動機與目的，及研究範圍與方法。

第二章 資本三原則之資本意涵

釐清資本三原則之資本究何所指，並探討其真正意涵為何，此乃在進入資本三原則之研究領域前，必先跨過之門檻。資本三原則各自所指之資本均有所不同，而實收資本顯然是三者交集最多之處，只是實收資本實宜予明確定義，其法律上之用語亦有統一規範之必要。

第三章 資本確定原則及其存在價值

除討論其理論基礎外，並分析其與其他二原則之互動關係，且針對實務運作上現存之問題，探討其存在之價值。我國因採折衷式授權資本制，再加上近年來金融商品不斷地推陳出新，而對資本確定原則有所影響。惟在公司法有關資本制度之設計及實務運作上，由於仍要求法定資本為公司章程絕對應載事項、公司設立時應繳足股款及最低資本總額制度等之規定，可證明資本確定原則之理念仍持續被遵行著。

第四章 資本維持原則及其存在價值

本原則係資本三大原則之重心所在，故除討論其理論基礎與其他二原則之互動關係外，亦儘可能將與其相關之實務問題，作一較為全面且詳細之探討。雖則我國目前已因允許公開發行公司得折價發行新股、公司得取得自己股份、股東得以非現金出資、公司得予分割、公司得將資金貸與他公司或行號、公司得為保證人等，而對資本維持原則形成某種程度之衝擊。惟上述問題或因僅屬少數例外情形，或因相關法令另訂有相當之制衡機制，而可證明資本維持原則並未因此而失去其重要性，其在實務運作上，仍具有高度之存在價值。

第五章 資本不變原則及其存在價值

雖所牽涉實務問題較少，惟仍具相當重要之地位，仍按照前二章模式予以分析探討。公司法因嚴格地限制減資程序之發動、對公司分割另訂出相當程度之規範，及原則上禁止公司取得自己股份之規定，均可證明資本不變原則在有關公司資本之制衡設計上，仍屬重要之參考準據。

第六章 總結

根據所分析探討之結果，可證明資本三原則在實務運作上仍具高度之存在價值。此外，對於目前我國有關資本制度規範之缺失，亦提出個人之粗淺建議。

論資本三原則在實務運作上之存在價值

第二章 資本三原則之資本意涵

壹、前言

美國所發展之資本制度，舉世公認最為發達且健全，其甚多典章制度常被我國所參考引用，然而，美國並未採用所謂資本三原則¹。我國公司法本身並無「資本三原則」一詞，而係由學者引述大陸法系之學理及立法例，將具有共通法理之各條文歸納為三原則，用之彰顯股份有限公司資合之特質，此三原則向為公司法學者奉為資本設計之圭臬。實因有限責任型式之公司，公司之信用完全築基於資本之上，股東既負有限責任，則公司資本自屬債權人之最後擔保，而為保障公司債權人，大陸法系乃次第發展出資本三原則，俾穩定公司財務，以維護債權人之權益²。資本不僅是債權人之總擔保，亦是公司達成其企業目的之資源所在，惟對於「資本」一詞，公司法各條文似隨立法目的之不同而各異其趣，公司法學者將之分類為形式資本與實質資本兩種，而形式資本又細分為法定資

1 美國為公司法制相對而言較成熟之國家，也為其他國家仿效的重要對象，而其並未採用資本三原則之資本制度，亦未見因此有任何阻礙其經濟發展之重大問題產生。近年來，美國對公司法制之研究，其特色一為以公司治理為中心，並深化其研究至文化、社會學、行為科學、經濟分析、計量分析等豐富、多元之面向；二為重視科技對公司法制之衝擊，如為因應網際網路造成之資訊普遍可及性，而由美國證管會制訂Regulation FD，要求上市公司對資訊揭露應對所有投資人一致公平；三為研究國際資本市場之競爭對公司法制之衝擊。參照劉紹樑〈我國公司法制的迷思與挑戰以公司法與金融法規修正為中心〉，月旦法學雜誌84期，229頁，2002年5月。

2 參照方嘉麟〈論資本三原則理論體系之內在矛盾〉，政大法學評論59期，156-158頁，1998年6月。

本和實收資本³，當然，後者之分類方式僅在授權資本制度之下始有存在，因在資本三原則之下，公司之資本額確定後即應全數繳足，並無上述法定、實收之區分，以符合資本確定原則之精神⁴。

由於資本有形式資本和實質資本之劃分，以致於在適用公司法時，經常被條文之資本究屬何指所迷惑，再加上會計學理上之分類方法⁵又與之不同，更令人有無所適從之感。此外，有公司法學者稱資本維持原則(或稱資本充實原則)係指「以具體財產充實抽象資本」之原則⁶，但會計學上資本明明是一實科目而非虛科目，且其定義明確具體，何以稱之為「抽象」？否則，負債也是公司營運資金來源，是否亦得稱「以具體財產擔保抽象借款」呢？再者，充實「抽象」資本者亦未盡是「具體」財產，長短期股權投資不就正是持有他公司「抽象」之資本嗎？是否因此也成了「抽象」資產？綜上所陳，有關資本之法律意涵實有加以釐清的必要。

貳、資 本

一、形式資本(Nominal Capital)

3 另有學者稱法定資本為授權資本(authorized capital)，而稱實收資本為已發行資本(issued capital)。參照柯芳枝<公司法論>，162頁，三民書局，1999年。

4 目前公司法並非因採用授權資本制而將資本確定原則完全棄置不用，如公司法第一三一條第一項及第一三二條第一項均規定，對於第一次發行股份均要求須經認足或募足，公司始得成立。由此可見，公司法亦相對的遵守資本確定原則。同前註，162頁。

5 會計學理上，將股東權益下之資本稱為投入資本(contributed capital或paid-in capital)，而投入資本係包括股本(capital stock)和資本公積(capital surplus)，兩者均是股東或其他人所提供給公司之資本。參照鄭丁旺<中級會計學>下冊，276頁，自版，2002年。

6 參照方嘉麟同註2所揭書，157頁。

由於我國之股份有限公司之資本規定，在公司法於民國五十五年修正以前，係採法定資本制，其乃根據資本確定原則之精神以為規範，亦即公司資本總額於設立時，經主管機關核准登記後，即為所有股東認足並均須由該股東如數繳納，如此各該股東之責任方為完結。惟於民國五十五年修正公司法時，引進了英法法制之授權資本制，准許公司在一定資本總額內(可見其仍相對地遵守資本確定原則)，對於第一次應發行股份應予認足或募足，公司始得成立，其餘各次，在上述資本總額之額度內，授權公司董事會隨時發行，俾彈性因應公司財務需要，而無須再經股東會決議及變更登記之手續。上述之「一定資本總額」即是法定資本(另有稱為章定資本、額定資本或授權資本)，而在其額度內所實際收足之資本，則係實收資本(亦有稱之為已發行資本)。法定資本和實收資本均為形式上之資本，依公司法第一二九條第三款章程絕對應載事項之規定「股份總數及每股金額」，即指法定資本而非實收資本。有立法委員建議應修改為「股份總額及實收資本額」以符合無票面金額股之世界潮流⁷，亦即強制公司將形式資本均予記載於章程之中，如有欠缺，則章程及其設立均無效⁸。

形式資本中之實收資本，和形式資本相對之實質資本，經常被誤認而相互混用，但兩者亦非毫無關連。實質資本所涵蓋之範圍較實收資本為大，蓋實質資本除包括實收資本外，其尚有經營盈虧及其他影響公司淨值之項目在內，但其金額卻未必大於實收資本，因經營可能發生虧損或

7 參照王文宇<股份有限公司 - 設立>，137 - 138頁，收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書，元照出版公司，2002年。

8 依比較法觀之，德國對於公司之設立係採司法管制主義，其股份有限公司法第二七五條第一項規定：「如股份有限公司之章程中並未訂定公司之形式資本額或公司之所營事業，或公司章程所定之所營事業係屬無效者，公司之任何股東、董事會或監事會之任何成員，以上開法定事由為限，得訴請法院宣告該公司為無效。」可見，其公司如章程未訂明形式資本者，即視為公司之無效。參照施建州<論資本維持原則之原理>，逢甲人文社會學報4期，323頁，2002年5月。

有其他減損公司淨值之因素故。所以，投資人及債權人一般雖對公司實收資本會予注意，而用實收資本大小來判斷公司規模大小，但對於實質資本則更為重視，畢竟那是其權益能否獲得有效保障之重要參考指標。實收資本雖屬形式資本，但非僅徒具形式而已，其在甚多經濟活動中係屬不可或缺，諸如上市(櫃)買賣交易標的、每股盈餘計算、股權交換、財務結構分析、投資報酬計算等，均須以實收資本為依據。

公司法所謂之資本，係指形式資本，惟各條文之形式資本大部份係指實收資本，僅小部份為法定資本。茲將目前我國公司法有關股份有限公司之條文中，其所謂之資本應是指法定資本之條文及內容臚列如下，至於其他條文所謂之資本，當是指實收資本：

- (一)第二條股份有限公司定義之「全部資本分為股份」，此「全部資本」即是法定資本，當然其範圍亦涵蓋實收資本。
- (二)第一二九條章程之絕對應載事項中之「股份總數及每股金額」，即是指法定資本。
- (三)第一五六條第一項「股份有限公司之資本，應分為股份」，此資本即是法定資本。
- (四)第二四八條第一項公司債募集申請應載明「公司股份總數與已發行股份總數及其金額」，該條款包括法定資本及實收資本，而「公司股份總數」即是法定資本；另本條第七項後段「如超過公司章程所定股份總數時，應先完成變更章程增加資本額」，均是指法定資本。
- (五)第二六八條第一項公開發行新股應申請核准「原定股份總數、已發行數額及金額」以及「如超過公司章程所定股份總數」，其規定與第二四八條類同。
- (六)第二七三條第一項公開發行新股之認股書，應載明「原定股份總數，或增加資本後股份總數中已發行之數額及其金額」之規定，其「原定股份總數」即是。
- (七)第二七八條第一項「公司非將已規定之股份總數，全數發行後，不得增加資本。」中之「已規定之股份總數」即是法定資本；第二項「增

加資本後，第一次發行之股份，不得少於增加之股份總數四分之一」中之「增加之股份總數」亦屬之。

(八)第三九三條第二項有關主管機關應予公開供任何人申請查閱或抄錄之規定「資本總額或實收資本額」中，該資本總額即是法定資本。

至於有關股份有限公司之條文中，稱實收資本(或已發行股份)者彙列於下：

- (一)第七條公司登記之委託審核之「公司申請設立、變更登記之資本額，應先經會計師查核簽證」中之「資本額」，雖未明文列示，但依此條文授權經濟部公布之「公司行號申請登記資本額查核辦法」第二條第一項前段「公司申請設立登記或合併、增減實收資本額等變更登記，
」即有明示係指實收資本額。
- (二)第十一條第二項有關聲請裁定解散之「應有繼續六個月以上持有『已發行股份總數』百分之十以上股東提出之」。
- (三)第十三條轉投資限制之「不得超過本公司『實收股本』百分之四十」、「經代表『已發行股份總數』三分之二以上或過半數股東出席」。
- (四)第一四五條第一項發起人之報告義務，應將「已發行之股份總數」報告於創立會。
- (五)第一五九條第一、二項出席表決規定，即明文「已發行股份總數」。
- (六)第一六六條第一項無記名股票發行限額「但其股數不得超過『已發行股份總數』二分之一」。
- (七)第一六七條第三項「被持有已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數之從屬公司」，雖有「表決權」之限制文字，但其仍指實收資本。第四項亦有類似明文。
- (八)第一六七條之一第一項所謂「員工庫藏股」之「於不超過該公司『已發行股份總數』百分之五範圍內」。
- (九)第一七三條第一、四項少數股東請求召集股東會之資格為「持有『已發行股份總數』百分之三以上股份之股東」。
- (十)第一七四、一七五、一七七、一八 條股東會表決方法，仍以「已

發行股份總數」為準。

- (十) 第一八五條公司營業政策重大變更之表決，亦規定「已發行股份總數」。
- (十一) 第一九九條董事解任之決議亦以「已發行股份總數」為準；另第二條解任董事之訴亦同。
- (十二) 第二一九條不競業義務之許可決議，仍規定「已發行股份總數」。
- (十三) 第二一一條第一項虧損報告「公司虧損達『實收資本額』二分之一時，董事會應即召集股東會報告」。
- (十四) 第二一四條第一項少數股東代位訴訟之資格，仍以「已發行股份總數」為準。
- (十五) 第二三二條第二項有關股利分派「但法定盈餘公積已超過『實收資本額』百分之五十時」。
- (十六) 第二三四條第二項有關建設股息之分派「每屆分派股息及紅利超過『實收資本額』百分之六時」。
- (十七) 第二四〇條盈餘轉增資決議，亦規定以「已發行股份總數」為依據。
- (十八) 第二四一條法定盈餘公積轉增資之限額規定「以該項公積已達『實收資本』百分之五十」。
- (十九) 第二四五條少數股東聲請法院選派檢查人資格，亦以「已發行股份總數」為準。
- (二十) 第二四八條第一項公司債募集申請應載明「公司股份總數與『已發行股份總數及其金額』」，該款包括法定資本及實收資本，後者即是實收資本；另本條第七項亦有明文「已發行股份總數」。
- (二十一) 第二六八條第一項及第七項有關公開發行新股之規定與第二四八條類同。
- (二十二) 第二六九條公開發行具有優先權利特別股之限制，仍以「已發行特別股」為準。
- (二十三) 第二七三條第一項公開發行新股之認股書，應載明「原定股份總數，或增加資本後股份總數中『已發行之數額及其金額』」，亦有已發行股

份之規定。

- (五)第二七七條第二項、第三項公司章程變更之決議，亦規定「已發行股份總數」。
- (六)第二八二條聲請公司重整利害關係人資格，亦是以「已發行股份總數」為依據。
- (七)第三一六條第一、二項有關解散或合併之決議，亦以「已發行股份總數」為準。
- (八)第三一六條之二第一項簡易合併，亦以「已發行股份」為依據。
- (九)第三二三條第二項清算人解任之決議，亦以「已發行股份總數」為準。
- (十)第三五二條第一項得聲請法院檢查特別清算狀態下公司業務及財產之股東資格，亦以「已發行股份總數」為準。
- (十一)第六章之一關係企業專章中，亦均明文「已發行有表決權之股份總數或資本總額」。
- (十二)第三九三條第二項有關主管機關應予公開供任何人申請查閱或抄錄規定中，即有「實收資本額」之明文。

茲將上述相關條文歸納一簡表如下：

資 本 劃 分		相 關 條 文
法定資本		§2、§129、§156①、§248①、§268①、 §273①、§278①、§393②
實收資本	明文「實收資本」或「實收股本」用語部分	§7、§13①、§211①、§232②、§234②、§241、 §393②
	明文「已發行股份總數」或「已發行股份總數及其金額」用語部份	§11②、§13①②、§145①、§159①②、 §166①、§167③、§167之1①、§173①④、 §174、§175、§177、§180、§185、§199、 §200、§209、§214①、§240、§245、 §248①⑦、§268①⑦、§269、§273①、 §277②③、§282、§316①②、§316之2①、 §323②、§352①、第六章之一各條文

由上得知，目前我國公司法大多數條文係以實收資本(或已發行資本)為準，僅少數條文提及法定資本，即使條文中未明示係屬何種資本，但推究各該條文之立法意旨，通常幾乎均指實收資本。惟會計學者認為實收資本係公司所應維持之法定資本，而授權資本(法律學者稱之為法定資本)僅係公司實收資本的最高限額⁹，法律與會計有許多用語及定義不同之處，這僅是一小例證，未來實有必要加以整合為一致用語，俾於理論與實務配合運作上能更加順暢，並減少不必要之誤解。

如上所述，法定資本係指「章程所定之股份總數及其金額」，其在授權資本制度之下，僅係公司將來可能達到之資本，在該授權資本額度內，董事會得視公司資金需求而分次或一次發行新股，故在探討資本三原則理論基礎上，亦屬相當重要。蓋實收資本固為公司實際已發行之資本，惟從法定資本亦可判斷出未來企業之經濟規模，及實際上發行資本所佔比例為何，此即法定資本確定之本意，二者均具有提供長期投資人參考的意義。目前通說謂資本確定原則所要確定之資本，係指法定資本而非實收資本¹⁰。方嘉麟教授認為，資本確定原則應側重在法定資本(章程訂明股份總數與票面金額)之確定，此亦彰顯股東對公司之財務承諾，蓋資本即股東提供公司，以為永續經營之財產基礎¹¹。惟本文以為，依目前實務運作上觀之，大部份公司於章程中訂明法定資本，由於對股東並無強制性，故其股東是否存在「股東對公司之財務承諾」之理念，實不能無疑。關於此問題，中國大陸公司法則較具強制性，其有關有限責任公司的立法，在改革開放中制定的三資企業法有關有限責任公司，即採用部分授權資本制，允許股東在合營合同和合營公司章程中約定交付出資的期限，合營各方得約定在公司成立後的一定期限內繳清出資。對此，有

9 參照鄭丁旺同註5所揭書，278頁。

10 參照方嘉麟同註2所揭文，160頁。

11 同前註。

學者認為，三資企業註冊資本的認繳制，從本質而言，仍屬於法定資本制範疇，其主要理由是，企業股東必須認繳全部註冊資本，該資本必須經公司登記機關登記，經登記後即產生公示效力，股東對其承諾之出資額負有擔保繳付責任，是一種法定義務¹²。

實收資本在探討資本三原則之理論基礎及其實務運作之價值上，顯然扮演頗具關鍵之角色，但實收資本其實仍是一個參考指標而已，事實上無法由其「外觀」得知公司真正實力為何？例如以資本維持原則而言，其係強調公司於發行股份時或繼續經營狀態下，皆須保持相當於實收資本額之具體資產，但公司法第一四一條但書既已准許公開發行股票公司得根據證券主管機關的規定，以折價方式發行股份籌集資本¹³，則「實收資本」並非「實際收到之股款」，後者因折價發行而低於前者，而財務報表用表人較會去注意公司目前發行在外股本及每股面額¹⁴、淨值，而較少會去理解公司歷年來折價發行記錄及其實際收到股款若干？此時「實收」之「實收資本」已非原意而容易令人誤解，而使用實收資本之另一同義詞「已發行資本」應較能貼近事實情狀。另外應注意的是，實收資本經常被誤認為實質資本，以致造成甚多論述產生前後矛盾甚且不知所云之缺憾。

12 參照趙東濟<大陸公司法制有限責任公司資本與營運>，102頁，財團法人亞太綜合研究院，2002年。

13 按財團法人中華民國會計研究發展基金會民國90年2月9日(90)基秘字第029號函釋中，對折價發行之會計處理原則規定，於發行時仍應以面額貸記普通股股本，其面額與發行價格間之差額應借記資本公積；若法令規定投資人對公司之責任不以其出資額為限，公司之債權人可向投資人請求繳足股款以償還公司負債者，則應於投資人繳足股款時貸記資本公積。

14 我國目前尚不允許公司發行無面額股票(non par value stock)，而依公司法第一五六條第一項「股份有限公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律」之規定可知，每股份應統一其面額，實務上確也產生各公司股票面額不相同之情形，惟公開發行股票之公司須依證券交易法第二十七條授權主管機關所訂「公開發行股票公司股務處理準則」第六條規定，其股票每股面額均應為新台幣壹拾元。

在資產負債表中，股東權益項下之資本為實收資本，如此借貸方能平衡，此實收資本科目在會計學上乃係一實科目，法律學者主張資本維持原則係指有「具體資產」以充實「抽象資本」，方嘉麟教授亦認為，資本三原則中唯一聯結形式資本與實質資本，唯一企圖以具體財產充實抽象資本者，僅有資本維持原則¹⁵。其實與「具體」資產一樣，資本依然有具體之定義及評價，而並非抽象不可捉摸或量化。其在資產負債表上與其他科目一樣扮演同等份量的角色，如此科目係抽象概念之數字，則資產負債表亦絕無穩固平衡之基礎可言，而長短期股權投資將因投資他公司之「抽象」資本，而成為「抽象」資產，甚至有比其更「抽象」之科目，如無形資產之商譽、研究支出之遞延資產等是，均不可稱之為「具體」資產，而應稱之為「抽象」資產，借貸方均是「抽象」，恰巧可維持平衡，而形成一份「抽象」之資產負債表。其實，實收資本應是一個參考準據，為保障債權人權益，公司應力求維持至少不低於該水準之股東權益¹⁶，該股東權益就是實質資本，也就是會計學上所稱之公司淨值(總資產減去總負債之餘數)。

二、實質資本(Real Capital)

與形式資本相對應者乃係實質資本，其相當於會計上所稱之淨值，此乃債權人及投資人關注之焦點，惟因實質資本受公司營運盈虧及其他因素¹⁷之影響，而這些因素有些並非法律所能規範，這也是資本三原則理論

15 參照方嘉麟同註2所揭文，159頁。

16 股東權益除包括實收資本外，尚有資本公積、未實現資本增值或損失及保留盈餘。純就公司個體之觀點而言，公司之資產係其所持有之資源(resources)，而股東權益及負債則為此資源之來源(sources)。參照鄭丁旺同註5所揭書，275、276頁。

17 其他因素如長期股權投資期末評價所產生之未實現跌價損失、未認列為退休成本淨損失、公司之庫藏股或外幣交易事項所生之累積換算影響數等，其均置於股東權益項下，當然亦會影響淨值金額。另外資本公積雖與營運盈虧無關，但其置於股東權益項下，亦有同樣之影響。

與現實最大扞格之處。蓋對債權人而言，形式資本意義不大而法律規範較易；實質資本雖遠較形式資本能反應公司真實情況，然法律較難著力，而只能透過資本充實及防止侵蝕之設計，儘量使實質資本水準維持在形式資本金額之上¹⁸。此外，本文亦以為，以實質資本金額用以判斷公司實收資本是否仍持續被維持著，在公司股份發行之初，即存有理論上之盲點，甚且對資本維持原則已然有所衝擊。以溢價發行股份為例，公司除取得「已發行股份」按面額計算之資產外，尚額外取得溢價發行之資產，此部份列入資本公積，此時設若無其他科目，則「實收資本」即是「已發行股份總面額」，而「實質資本」卻是「已發行股份總面額」加上「資本公積」，舉例說明如下：設甲公司以每股溢價12元發行股份500,000股，每股面額10元，故已發行股份金額為5,000,000元，溢價產生之資本公積為1,000,000元，此時甲公司之實收資本為5,000,000元，而實質資本卻是6,000,000元，假設均以現金繳納股款，則「實收資本」已和「實質資本」不同，但由於「實質資本」大於「實收資本」，故仍符合資本維持原則所堅持應至少維持不低於實收資本之具體資產的精神。可是，一家新設公司如上例，其尚無任何其他經濟活動發生，尚未產生任何經營損益，其僅發行股份而竟有二種不同性質和金額之資本，即實收資本和實質資本，似乎有其理論上之盲點。如採會計學上之分類作法，即是實收資本包括已發行股份總面額及溢價發行之資本公積，則似乎較能合理解釋上述所顯現之問題，此時實收資本恰等於實質資本。另外，在折價發行股份之場合，公司之資產負債表上股東權益項下仍須記載為發行股份乘以面額，而公司實際上卻無相當於發行金額之資產進入公司，換言之，股東認購以面額發行之股份，但實際出資時，卻以低於面額之價格出資，其所投入公司之實質資本，則少於會計帳面上所記載之實收資本增加部分，未符合資本維持原則之精神，因此採面額股制度之國家，向來皆禁

18 參照方嘉麟同註2所揭文，159 160頁。

止股票折價發行¹⁹，但我國目前允許公開發行公司得折價發行股票，其對資本維持原則當然會有所衝擊。

債權人及投資人除注意公司形式資本，以確定其規模大小之外，更在意其實質資本為何，而實質資本既是公司淨值，如果淨值為負數，則按公司法第二一一條第二項規定，除公開發行公司得依第二八二條規定向法院辦理重整聲請外，公司董事會應即向法院聲請宣告破產；如果公司虧損達實收資本額二分之一時，則不論淨值餘額若干，依同條文第一項規定，董事會應即召集股東會報告。前者之設計係保障債權人之權益，而後者則兼顧及債權人和投資人權益保障之制衡設計²⁰。

淨值既係公司之總資產減去總負債後之餘額，總負債通常均具體明確鮮有爭議，但總資產是否具體及是否足以充實實收資本，而使資本果然具有高度確定性及公示性，從而使投資人及債權人產生合理信賴，則仍存在甚多問題亟待解決。就以公司法第一五六條第五項「股東之出資除現金外，得以對公司所有之貨幣債權，或公司所需之技術、商譽抵充之」之規定而言，其確係經濟變遷下不得不然之規定，但確也完全顛覆傳統上全部以現金出資之原則，而以非現金資產抵充之結果，顯然此項資產未必「具體」，甚至須藉助公正第三者予以鑑定價值，但第三者是否公正，其所取用之資訊及鑑定方法是否允當，也是相當複雜且充滿想像空間，

19 參照林仁光〈資本維持原則之重新檢視〉，台灣本土法學雜誌33期，52頁，2002年4月。

20 公司法之制衡設計，通常係以保護公司債權人權益為主要目的，部份則顧及股東之權益。另有學者指出，其實公司本身亦應予以保護，如公司法第十六條第一項規定「公司除依其他法律或公司章程規定得為保證者外，不得為任何保證人。」其立法目的在於維持公司資本，俾避免因保證而危及公司財務。基此，公司法乃限制公司為保證人之權利能力，直接保護公司本身，而間接亦維護到股東及債權人之權益。參照劉渝生〈公司轉投資、資金貸放及保證之限制〉，法學講座17期，29頁，2003年5月。

在在衝擊著傳統資本三原則之理論基礎。依我國目前公司治理的水準²¹，以及企業界未臻理想的守法觀念，令人對實質資本是否能夠堅定地捍衛著資本維持原則，而能使投資人及債權人產生合理之信賴，實在不敢抱持樂觀之看法。故恐怕須有配套措施來強化認證、鑑定結果，並嚴格課以董事會應擔負之忠實義務及善良管理人之注意義務，方能鞏固公司資本之基礎，進而達成保障債權人及投資人權益之目標。所以，經濟金融環境變遷而導致相關法令之配合修正，而相關配套措施是否充分且適當、及時，其實才是應該續予注意追蹤之重點。

以實質資本來衡量公司財務狀況是否健全，確實比形式資本更具實益，但由於實質資本卻與資產之評價直接關連，而此部份會計又比法律扮演較為吃重之角色，畢竟法律規範仍有其侷限性。實質資本即是公司淨值，其除股本外，尚包括資本公積、保留盈餘(或累積虧損)、長期股權投資未實現跌價損失、外幣交易累積換算調整數、未認列為退休成本淨損失及庫藏股等項目。其中與資本相關連者僅股本、資本公積及庫藏股，且法律亦較難針對其他項目予以規範，既然實質資本已非法律所得以全然規範，故以公司淨值作為實收資本是否有具體資產予以充實之準據，似乎已失卻原先所期待之參考價值及客觀標準，因此，以實質資本來評斷公司是否符合資本三原則之精神，恐怕與實際情況有段差距。應該僅能透過防止資本遭受侵蝕之設計，儘量使實收資本能有相當水準以上之資產予以充實，亦即在公司繼續經營狀態之下，由相關監控機制的啟動，如主管機關之監督、公正會計師之審計、內部稽核之糾舉、董監事之盡責管理等，方能使公司實收資本有具體資產維持其應有之水準。

21 根據里昂證券(Credit Lyonnais Securities Asia, CLSA)與亞洲公司治理協會(Asia Corporate Governance Association, ACGA)共同公布之2003年亞洲國家公司治理評等，我國在政府部門之得分名次僅次於新加坡、香港、印度三個國家或地區，但在民間公司之得分名次，在亞洲十個受評國家或地區中，卻僅高於中國大陸、印尼及菲律賓。參照中國時報財經B2版報導，2003年8月26日。

三、資本公積(Capital Surplus)

會計上認為資本公積係一項過時之名詞，我國公司法採之，乃與盈餘公積(earned surplus)相對應，兩者均係由早期之英文名稱翻譯而來，現今英文均已不再使用此二名詞，而將資本公積改為「額外投入資本」(additional paid-in capital)或「其他投入資本」(other paid-in capital)，如此更能確切表達其真正性質²²。既稱額外投入「資本」，可知會計上將其劃歸入資本之範疇，而認為實收資本即為投入資本(paid-in capital)，乃是股東或其他人所提供給公司之資本，包括股本及資本公積兩部分。

有關資本公積之項目為何，目前公司法並未予以明定²³，因其係屬商業會計處理問題，而此部分商業會計法及相關法令(如商業會計處理準則)已有明定且頗周延。按照商業會計處理準則(係依商業會計法第十三條授權經濟部所訂定)第二十五條規定「資本公積指公司因股本交易所產生之權益，包括超過票面金額發行股票所得之溢價、庫藏股票交易溢價等項

22 參照鄭丁旺同註5所揭書，277頁。

23 資本公積項目之制定及詮釋，過去始終是由脫離會計原則的公司法第二三八條所主導，而今終於在刪除公司法第二三八條規定下，回歸會計之原理原則，這亦是法律配合會計實務運作而適當調整修正之例證。參照巫鑫<資本公積累積與運用之修正變革>，實用月刊，27頁，2002年5月。修法前公司法第二三八條所規定之資本公積，有關股票發行溢價，會計上稱為股票溢價；資產重估增值之公積，會計上稱為資產重估增值準備；處分資產溢價是出售資產而獲得之利潤，會計上稱為處分資產收益；而在合併時，自消滅之公司所承受之資產，減除該公司之債務，及給付該公司股東價款後之餘額，會計上稱為合併公積(實為合併負商譽)；另受領股東贈與之所得，會計上稱為捐贈公積。參照馬秀如、陳志明<商業會計法導讀>，中華民國公司組織研究發展協會，257-263頁，1999年。

目。」而所謂「超過票面金額發行股票所得之溢價」其範圍²⁴包括：

- (一)以超過面額發行普通股或特別股溢價。
- (二)公司因企業合併而發行股票取得他公司股權或資產淨值所產生之股本溢價。
- (三)庫藏股票交易溢價。
- (四)轉換公司債相關之應付利息補償金，於約定賣回期間屆滿日，可換得普通股市價高於約定賣回價格時轉列之金額。
- (五)因認股權證行使所得股本，發行價格超過面額部分。
- (六)特別股或公司債轉換為普通股，原發行價格或帳面價值大於所轉換普通股面額之差額。
- (七)附認股權公司債行使普通股認股權證分攤之價值。
- (八)特別股收回價格低於發行價格之差額。
- (九)認股權證逾期未行使而將其帳面餘額轉列者。
- (十)因股東逾期未繳足股款而沒收之已繳股款。
- (十一)受讓營業之既存或新設公司發行新股所產生之超過面額部分(係民國九十一年六月四日經濟部商業司會議決議所增列)。

另經濟部上述釋令規定，其亦一併對公司法第二四一條所謂「受領贈與之所得」資本公積之範圍予以說明如下：

- (一)受領股東贈與本公司已發行之股票。
- (二)股東依股權比例放棄債權或依股權比例捐贈資產。

當然，上述範圍之規定係屬例示性規定，其實凡是與股本交易有關之投入資本均屬資本公積之範疇。

24 參照經濟部民國91年3月14日經商字第09102050200號令規定。另依會計研究發展基金會民國91年2月6日(91)基秘字第017號及第018號函釋規定，其對資本公積項目之解釋與經濟部上述函釋仍有若干差異，適用時仍應依照經濟部解釋為準。

此外，由於商業會計法第五十一條允許固定資產、遞耗資產及無形資產，得依法令規定辦理資產重估價，而依第五十二條規定，其辦理重估而發生之資產增值，應列為資本公積項下之資產重估增值準備。惟依財團法人中華民國會計研究發展基金會民國九十年十二月四日(90)基秘字第二四號函之說明²⁵，其認「資產重估增值屬未實現增益應列於業主權益項下，但非屬資本公積²⁶。」因此商業會計法對資產重估之增值列為資本公積項下，與一般公認會計原則顯有不同。由於資本重估增值僅係為反映公司資產現時價值，其僅屬未實現利得，而與前述「超過票面金額發行股票所得之溢價」及「受領贈與之所得」均為已實現利得之資本公積顯然有別，故其非屬資本公積之性質乃是無庸置疑之事。只是因為商業會計法之位階高於其授權訂定之會計處理準則，因此仍應優先適用商業會計法之規定，亦即在商業會計法第五十一條及五十二條未修正前，資產重估增值準備仍屬資本公積之範圍，只是由於公司法第二四一條限制規定，故其僅能依公司法第二三九條第一項規定填補公司虧損，並依

25 按商業會計處理準則第二條規定「商業會計事務之處理，應依本法、本準則及有關法令辦理；其未規定者，參照財團法人中華民國會計研究發展基金會發布之財務會計準則公報辦理。」故基金會所發布之公報及解釋函，在商業會計處理方面，具有高度之拘束力。

26 另依照國際會計準則(International Accounting Standards, 簡稱IAS)第16號規定：固定資產之後續評價得選擇採用歷史成本或重新估價。如採用重新估價，得選擇市價法或重置成本法。固定資產重估如發生減值，應列入當期損益；如發生增值則應列入股東權益項下之「資產重估增值準備」。重估增值準備為一種未實現之資本利得(unrealized capital gains)，其因持續使用資產或因處分而實現。我國會計研究發展基金會早在民國74年3月12日(74)基總字第011號函中即指出「資產重估增值係屬未實現利得，其性質與資本公積不同，因未實現資本利得係由資產重估增值而產生，而資本公積係資本帳戶之交易而產生。」其見解與IAS第16號之規定一致。參照林柄滄<從資本維持理論之必要性談公司法資本公積之濫用>，會計研究月刊162期，53頁，1999年5月。

營利事業資產重估價辦法第四十一條規定，於有盈餘年度轉回²⁷外，其並不得用來轉增資或作任何其他用途。

故超過票面金額發行股票所得之溢價、受領贈與之所得及資產重估增值準備，乃係現行公司法及商業會計法所明定之資本公積外，公司仍可能保有非屬上述範疇之資本公積。修正前公司法第二三八條規定「處分資產之溢價收入」亦應累積為資本公積，雖該項規定已因回歸會計原則，而認其應屬公司之當期損益而非資本公積性質，但民國八十九年度以前因「處分資產溢價收入」所產生之資本公積，依經濟部民國九十一年三月十四日經商字第 九一 二 五 二 號令規定，得依企業自治原則而由公司自行決定保持為資本公積或轉列為保留盈餘，惟公司自行決定之結果頗為不同。如決定保持為資本公積，則其僅得用來彌補虧損而不可作為其他用途，自然對債權人較有保障；如決定將其轉列為保留盈餘，則與正常營運產生之保留盈餘無異，若將其用來發放股利，則可能會害及債權人權益。有學者提到，依商業會計法第十三條規定觀之，似未具體明確授權主管機關就資本公積之事項而為規定；另其將資本公積轉列為保留盈餘，而解除資本公積之用途限制，對公司債權人之影響甚大，並非股東得自行決定，而必須有法律明文規定方可²⁸。亦即，有關資本公積之相關規定，法律應有明文規範或授權方可，而不得由主管機關任意以行政命令為之，否則，可能有逾越法律之問題存在。又如民國八十九年以前處分資產利益而累積之資本公積，如要隨著公司法第二三八條之刪除，而溯及既往地解除其資本公積性質而轉列為保留盈餘，則應有法律明文規定方可為之，以符合法治國家所揭櫫法律保留原則之精神。

27 按營利事業資產重估價辦法第四十一條規定「營利事業之虧損，如以資產增值準備彌補，此後年度發生之盈餘，除依照公司法、所得稅法之規定分配外，其餘應轉回資產增值準備科目項下，在原撥補數未轉回前，不得分派股息及其他用途。」

28 參照邱秋芳〈我國公司法法定公積制度之檢討〉，月旦法學雜誌96期，190頁，2003年5月。

本文以為，不溯及既往乃法律適用之基本原則，故如欲溯及適用，實有必要於法律中有所明文，故上述是否逾越法律授權之問題，應有再予探究之必要，以免不當侵蝕公司資本，而損及債權人之權益。

有學者提出，會計原則隨著經濟時空的變動及會計學術理論的進步，不斷地在更新，法律條文則必須經過立法程序才能修正，以致曠日廢時而有掛漏僵硬之憾，故應將會計原則之訂定，委由專責機構制定，主管機關僅需立於監督地位即可。如此一來，既可使會計原則配合環境之變化及會計學術之進步而適時制定，又可將主管機關有限人力用於超然監督上，注意各界所爭議或新生之課題，提醒會計原則制定機構妥為因應²⁹，此一見解實值參考。另依經濟部商業司於民國九十一年二月二十七日所召開之「研商公司法修正後相關會計處理疑義會議記錄」，亦決議以前年度認列非屬目前經濟部所定義「受領贈與之所得」範圍之資本公積，仍得依企業自治原則，由公司自行決定是否保持為資本公積。另外，「長期股權投資採權益法按持股比例認列被投資公司資本公積」，按中華民國會計研究發展基金會民國九十年十二月四日(90)基秘字第 四號及九十一年二月六日(91)基秘字第 一七號函認為「資本公積係指公司與股東間之股東交易所產生之溢價，包括發行股票溢價、受領贈與及其他一般公認會計原則產生者。」而基金會之解釋，係商業會計法第二條第二項所稱「一般公認會計原則」來源之一，故「長期股權投資採權益法按持股比例認列被投資公司資本公積」仍屬資本公積，惟其用途只能用於彌補虧損。

綜上可知，目前公司可能仍存在之資本公積項目共有下列六大項：

- (一) 超過票面金額發行股票所得之溢價。
- (二) 受領贈與之所得。

²⁹ 參照許崇源〈商業會計法中有關會計原則規定之探討〉，會計研究月刊168期，53-54頁，1999年11月。

- (三)資產重估之增值。
- (四)處分資產之溢價收入。
- (五)因合併而自消滅公司所承受之資產，減除該公司之債務，及給付該公司股東價款後之餘額(實為合併負商譽)。
- (六)長期股權投資採權益法按持股比例認列被投資公司資本公積。

上列前三項係目前法令明定之資本公積；(四)(五)項係修正前公司法第二三八條所累積而尚未轉列部分，故應仍屬「法定」資本公積，而非如論者所謂「過渡性非法定資本公積」³⁰，第(五)項之合併負商譽所產生之資本公積，與前述「超過票面金額發行股票所得之溢價」中之範圍子目「公司因企業合併而發行股票取得他公司股權或資產淨值所產生之股本溢價」性質不同，應予注意³¹；第(六)項則為一般公認會計原則所承認之資本公積，其係根據商業會計處理準則而產生，仍應屬「法定」資本公積之範疇。

30 參照巫鑫同註23所揭文，33頁。按公積積存財源之不同，可分為盈餘公積與資本公積兩種。若按是否出於法律強制積存，而可分為法定公積及任意公積兩種。法定公積係法律強制規定應積存者，如法定盈餘公積及資本公積屬之；而任意公積係依公司章程訂明、股東會決議或債權人要求而積存者，如特別盈餘公積屬之。參照柯芳枝同註3所揭書，396-397頁。故本文以為，資本公積係屬法定公積之一種，雖則公司法第二三八條業已刪除，但處分資產溢價收入及合併負商譽所積存之資本公積，仍係修正前公司法所強制規定積存者。隨後，主管機關雖以行政命令將其性質變更為保留盈餘，但仍決定由公司自治而自行決定是否仍列為資本公積，故其為法定公積乃無庸置疑。更何況，經濟部此項命令因有逾越法律授權而侵害債權人權益之虞，已如前述，其適法性恐已有問題。甚且，公司如決定將其續列為資本公積，如不予用來彌補虧損，其又不能移作他用，豈不永久列為「過渡性」？該資本公積亦是修正前法律所強制規定應積存者，雖然透過股東會將其留存，但法律不溯既往之故，不僅不可據此稱其為任意公積，稱之為「非法定」更值商榷。

31 經濟部民國92年3月28日商字第09202044880號函指出：所稱「合併溢額資本公積」，是指公司法修正後公司合併時，其會計採購買法(purchase method)或權益結合法(pooling method)所產生之股本溢價，尚未包含公司法修正前依第二三八條規定所累積的「自因合併而消滅公司所承受的資產價額，減除自該公司所承擔的債務額及向該公司股東給付額的餘額」資本公積。

資本公積在資本三原則中仍佔有重要之地位，如公司法第一六七條之一第一項「公司除法律另有規定者外，得經董事會以董事三分之二以上之出席及出席董事過半數同意之決議，於不超過該公司已發行股份總數百分之五之範圍內，收買其股份；收買股份之總金額，不得逾保留盈餘加已實現之資本公積之金額。」之所謂「員工庫藏股」規定，係限制公司取得庫藏股之財源，乃基於資本維持原則之要求，以期於實行員工入股政策時，能兼顧公司債權人之保障³²。而證券交易法第二十八條之二規定，股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司，得為下列三個目的而買回公司自己之股份：

- (一)轉讓股份予員工。
- (二)配合附認股權公司債、附認股權特別股、可轉換公司債、可轉換特別股或認股權憑證之發行，作為股權轉換之用。
- (三)為維護公司信用及股東權益所必要而買回，並辦理銷除股份者。

前項買回股份之總金額，不得逾保留盈餘加發行股份溢價及已實現之資本公積金額。另企業併購法第一條規定，公司進行併購時，公司優先受讓股東轉讓持股暨優先承購其他股東所持有之股份，併同依其他法律買回股份之總數，其收買股份之總金額，不得逾保留盈餘加發行股份溢價及已實現資本公積之金額。以上有關公司收回或收買自己股份之規定，均係基於資本維持原則之要求，且全部均與資本公積相關。

此外，公司法第二三九條資本公積彌補虧損之規定及第二四一條資本公積轉增資之規定，亦是與資本維持原則相關之具體條文。依公司法第二三九條規定，資本公積僅得用來填補公司虧損之用，或於公司無虧損之情形下，得依公司法第二四一條規定將特定種類(發行股票溢額、受領

32 參照王仁宏、王文宇<股份有限公司 - 股份>，同註7十三人合著書，214頁。惟亦有學者認為，此規定僅屬計算買回之金額不得超過保留盈餘加上已實現資本公積之金額，係考量公司之財務健全及資本維持原則所計算出之安全數額，並非限制其財源。參照林仁光同註19所揭文，57頁。

贈與所得)之資本公積撥充資本。可見資本公積之使用仍恪遵資本維持原則之精神，而不准其用來分派現金股利以免遭受侵蝕，亦可由此看出資本公積係屬資本之範疇。故有學者指出，資本乃公司之自有資金，亦即由公司所有人(股東)所投入之資金，非由營業所獲得之利益，而屬自有資金之增減部分，即與資本有關，若因資本交易或受贈而使自有資金有所增加，則應將其列為資本公積，其既源自於資本交易所產生之增值，其性質即屬公司之資本³³。另值得注意的是，修正前公司法第二三八條所規定「處分資產之溢價收入」與「超過票面金額發行股票所得之溢額」、「受領贈與之所得」均屬已實現之資本公積³⁴，惟「處分資產之溢價收入」如經公司自行決定仍保留為資本公積者，則其亦僅能用來填補公司虧損或上市上櫃公司可作為買回本公司股份之財源(上市上櫃公司買回本公司股份辦法第八條第一項參照)外，並不得轉作資本或作他用。另以前年度認

33 參照林仁光<股份有限公司 - 會計>，同註7十三人合著書，331頁。另有學者指出，資本公積的作用與公司之資本相同，不過為確保公司財產的基準額，將純資產額超過資本額的一部分，為特定目的，不流出公司外，提列保留於公司的金額。其具有限制公司資產分配給股東數額的功能，只是其拘束力較資本弱，得使公司財務政策彈性化，而在會計與經濟學上，則與公司資本構成公司的自己資本。但是否有必要將商業會計上所謂股本交易產生的權益，全部列為資本公積？關於此問題，日本通說認為資本公積的提列，將減少可分配給股東的盈餘，為兼顧股東的盈餘分派請求權，僅限商法列舉應提列為資本公積者，始得提列為資本公積；至於其他股本交易產生的權益，由於何謂股本交易，其概念範圍並不十分明確，若全部提列為資本公積，將可能因標準不清而不當地侵害股東的盈餘分派請求權。換言之，日本在衡量公司、股東、債權人權益平衡之後，故規定資本公積之提列，僅限於法定列舉的項目，其餘則不必提列為資本公積，其用途不受拘束，即使分配返還給股東，亦不違法。德國、法國等大陸法系國家亦有類似規定，只是廣狹不同而已。比較起來，我國之資本公積制度顯較上述幾國，更偏向保護公司債權人。參照邱秋芳同註28所揭文，186-193頁。

34 經濟部民國91年2月27日召開「研商公司法修正後相關會計處理疑義會議」中之決

列非屬目前經濟部所定義「受領贈與之所得」範圍之資本公積，如經公司決議仍保持為資本公積而不予轉列為保留盈餘者，其亦僅得用來填補公司虧損，而不得轉作資本或作其他用途。

另外必須一提的是，企業併購法第三十條規定，因公司與他公司進行股份轉換時，其未分配盈餘於轉換後，係列為他公司之資本公積，但其分派不受公司法第二四一條第一項之限制；金融控股公司法第四十七條第四項亦有類似規定。企業併購法第三十條之立法理由即謂：為排除公司進行股份轉換之障礙，參考金融控股公司法第四十七條第四項，規定公司為股份轉換新設他公司者，其未分配盈餘於轉換後，雖列為他公司之資本公積，惟其分派不受公司法第二四一條第一項之限制，以利公司發放股利。而金融控股公司法第四十七條於立法過程中，對此部份並未見提出理由說明或任何討論紀錄（立法院公報第九十卷第四十三期臨時會紀錄參照）。嗣後，財政部金融局於民國九十二年三月十三日以台財融（一）字第 九二八 一 三六九號函解釋，為不影響金融控股公司分配盈餘之能力，金融控股公司法第四十七條第四項規定，得排除公司法第二百四十一條第一項限制之資本公積，係指金融控股公司股份溢價發行之資本公積，來自於金融機構不受公司法第二百四十一條第一項限制之「未分配盈餘」之評價者。亦即金融機構轉換為金融控股公司時，金融控股公司股份溢價發行之「資本公積」大於原金融機構之「未分配盈餘」者，金融控股公司法第四十七條第四項所稱，分派不受公司法第二百四十一條第一項限制之資本公積等於原金融機構之「未分配盈餘」數額；反之，金融控股公司股份溢價發行之「資本公積」小於原金融機構之「未分配盈餘」者，金融控股公司溢價發行之資本公積，全屬上開金融控股公司法第四十七條第四項所稱，則分派不受公司法第二百四十一條第一項限制之資本公積。會計學者認為此部份之「未分配盈餘」原即可由轉換前之金融機構用以發放現金股利，而並不包括不能用以發放現金股利的法定盈餘公積或資本公積，故尚不致造成資本減少、財務結構惡化，而損

及相關人士之權益，但因此卻可保障原股東之權益³⁵。本文以為，暫且不論未分配盈餘於換股比例中是否已被列入考量，針對該項資本公積得否用來發放現金股利，恐怕在現行法上即存有若干疑義，似乎亦逾越了法律所授權之範圍。

由法條文義觀之，金融控股公司法第四十七條第四項係公司法第二四一條第一項之例外規定；而公司法二四一條第一項又係公司法第二三九條第一項本文之例外規定。則是否因此即可使金融控股公司法第四十七條第四項逸脫出公司法第二三九條第一項本文之規範範圍？答案顯非如此。按金融控股公司法第四十七條第四項規定，本文將其歸納出下列三種不同解讀：

- (一)不受虧損與否限制 資本公積雖得用來轉增資，但仍受限於資本公積之種類或限制比例，且須有一重要前提，即公司須無虧損狀態下方可為之。上述之資本公積原係屬未分配盈餘轉化而來，故金融控股公司法將其明文為例外規定，而允許其不受限於公司法第二四一條第一項之規定，而可在公司虧損狀態下，仍得將其轉增資，但仍不得用以發放現金股利，以符合公司法第二三九條之規定。另其仍符合公司法第二四一條第一項所規定之資本公積種類。
- (二)不受資本公積種類限制 資本公積得用來轉增資之種類，依公司法規定僅限於「超過票面金額發行股票所得之溢額」或「受領贈與之所得」之資本公積，其餘之資本公積按公司法第二三九條規定，僅得供作填補虧損之用。而所論之資本公積原係未分配盈餘轉化而來，其是否屬於公司法第二四一條第一項得轉增資之資本公積？金融控股公司法該條項之例外規定，亦可能認為該資本公積因非屬得轉增資之資本公積，故以例外規定排除公司法之資本公積種類規範，但仍應受「無

35 參照許崇源〈金控轉換資本公積規定之影響〉，會計研究月刊201期，41頁，2002年8月。

虧損時方得轉增資」之限制。此問題似乎表面上已有答案，因經濟部曾於民國九十一年十二月五日以經商字第 九一 二六三七六 號函解釋「金融機構以股份轉換為金融控股公司之子公司時，轉換後金融控股公司之資本公積屬於超過票面金額發行股票溢額之資本公積。」故可知主管機關仍認其屬公司法第二四一條第一項得轉增資之資本公積，且證期會亦以函釋，認為其轉增資不受證券交易法第四十一條第二項及施行細則第八條有關轉增資比例的限制。

(三)不受虧損及種類限制 即不論公司是否虧損狀態，也不管該資本公積是否屬於公司法第二四一條第一項之限制種類，一律例外可用以轉增資。

本文以為，金控法所指情形應係指上述第一種情形，即公司即使有虧損，仍得用該項資本公積轉增資，而該項資本公積仍屬公司法所規定之限制種類。只是會計學者提出了第四種解讀情形，即金控法係完全排除公司法第一項僅得用以撥充資本發給新股的限制，而尚得准予分派現金股利予股東。很顯然地，此項解釋已逾越金控法所授權之範圍，而與公司法第二三九條第一項之規定有所牴觸。將上述之資本公積用來發放現金股利，除違背了資本維持原則，形成向股東權益傾斜而有害債權人權益保障(因股東換股比例本應已慮及未分配盈餘金額為若干)外，如將其發放現金股利，且事後確定逾越法律規範，其雖尚無出現租稅不公情形(財政部民國九十二年六月十日台財稅第 九二 四五三 一五號函已有規範)，然其後果恐怕難以想像。在企業併購法公布後，企業併購情形屢見不鮮，值此好訟時代，主其事者實應再予細加思量，而宜引用正確法條，以免造成使用上之困擾，並減少不必要之紛爭。

參、資本三原則之資本

資本確定原則係指股份有限公司設立之初，資本總額必須在章程中確定，且應認足或募足；資本維持原則係指公司存續中，公司至少須經常維持相當於資本額之財產；而資本不變原則係指公司之資本總額一經章

程確定，應保持固定不動，公司如欲變動資本，須履踐嚴格之法定增資或減資之程序³⁶。惟上述三原則所指之資本均有所不同，茲分述如下：

一、資本確定原則之資本

公司法第一二九條規定章程之絕對應載事項，應載明「股份總數及每股金額」，此一資本總額即是法定資本額。過去歐陸立法例及民國五十五年修正前之公司法均係採法定資本制，即股份總額一旦於章程確定，即應一次認足或募足，不得分次發行，但股份認足後，股款得分期繳納。由於公司設立之初，即須確定資本並全數認足，有礙公司迅速成立而影響工商發展，故乃有授權資本制之引進。目前我國公司法係採折衷式授權資本制，在公司設立時，僅須將資本總額記明於章程，不必認足或募足，而授權董事會視實際情況，在授權額度內，可將未認足募足之股份隨時發行新股。公司法第一五六條第二項規定股份總數得分次發行，但第一次應發行之股份，不得少於股份總數四分之一。亦即在授權資本制被引進後，法定資本乃成為上限，在此上限內，公司得彈性配合營運需求，而募集實收資本以供運用。由於實收資本並非章程之絕對應載事項，且其金額將隨公司資金需求而經常變動，故可明顯確知資本確定原則所要確定之資本即是法定資本而非實收資本³⁷。

法定資本與實收資本可能相差甚大(實收資本可能僅有法定資本的四分之一)，而資本不變原則及資本維持原則之資本亦並非指法定資本，則資本確定原則之目的係在確定法定資本的意義何在？確定之法定資本，其他二原則並未以其為參考準據，似乎亦無法達到資本確定原則所要求之功能。在民國五十五年七月十九日公司法修正之前，在法定資本制下，

36 參照柯芳枝同註3所揭書，157 158頁。

37 參照方嘉麟同註2所揭文，160 162頁。

資本確定原則旨在確保公司於成立時即有穩固之財產基礎³⁸，而在採折衷式授權資本制之後，其功能已被大幅削減，但由於公司法第一五六條第二項規定第一次應發行之股份，至少應有法定資本的四分之一，故仍可相對地獲致些許效果。惟一家公司成立時，其資本額應有若干方可稱為「有穩固之財產基礎」？公司法第一五六條及一五六條均訂有最低資本總額之規定，經濟部亦曾於民國六十九年七月十五日根據上開條文之授權而發布「有限公司及股份有限公司最低資本額標準」，該標準歷經數次修正後，已於民國九十年十二月五日廢止³⁹。故欲以法律強行規範而透過法定資本之確定，來確保公司於成立之初即有穩固之財產基礎之目的，已因採用折衷式授權資本制及廢除最低資本額標準而漸次失去其原先功能。目前公司法僅相對地遵守資本確定原則，而其所要確定之資本即是法定資本，在該額度之下，董事會得隨時決議是否發行新股或可轉換公司債等相關金融商品而無須變更章程，以因應瞬息萬變之經濟景況⁴⁰。另應注意的是，董事會有「權利」於法定資本額度內不經股東會決議提高實收資本，卻無此「義務」，亦即公司股東並未為任何承諾必將增資至法定資本，供作公司之信用及經營基礎，故以章程確定法定資本，就資本維持原則而言，其意義已然有限⁴¹。

38 參照柯芳枝同註3所揭書，157頁。

39 參照經濟部民國90年12月5日商字第09002253450號令。另經濟部亦於同日發布商字第09002253490號令，訂定有限公司最低資本額為五十萬元，而股份有限公司為一百萬元，其他如汽車製造業、建設業等特定行業應實收之最低資本額之規定均遭前令廢止。另公開發行公司如欲申請上市或上櫃，其實收資本額仍應達一定金額以上方可。

40 此乃授權資本制之最大優點，而此制之授權係由股東會所授權。參照施智謀〈公司法〉，89頁，自版，1987年。

41 參照方嘉麟同註2所揭文，162頁。

二、資本維持原則之資本

有學者指出，資本維持原則究竟是否能保障債權人之權利，是個神秘難解的謎⁴²。此一問題確使許多關心資本三原則在債權人保障體系中定位為何的人產生困惑，若謂資本維持原則在目前公司法訂立歷程中，並未被奉為重要參考準據，顯然與事實亦有所違，但本文前言中所提及經濟實況變遷對其衝擊之大，恐怕也是超乎想像之外，是否此原則與實際狀況已偏離甚多，抑或是仍忠實平穩地在軌道上如常運作？

資本維持原則又稱為資本充實原則，其不但在於保護公司的債權人，也在於維持股東平等原則，提供公司對抗現有股東不合理盈餘分配要求的法律基礎，以免損及未來股東的權益⁴³。惟資本維持原則所欲維持之對象乃是公司之實收資本，而評估是否有具體財產予以充實之標準，所採用者乃是實質資本，但如前所述，實質資本受公司營運結果和其他與資本非相關因素之影響，而已失去合理客觀之比較基礎，且其影響因素大部分均非法律所能規範。所以，如欲貫徹資本維持原則之精神及儘量達到其所要求之目的，除了透過防止資本遭受侵蝕之設計予以規範外，加強公司治理機制全方位啟動，恐怕才是最佳政策。有學者提到，公司法上所企求之資本維持原則，非透過會計不為功⁴⁴，而針對會計首要注意者，乃在於財務資訊透明化，其中又牽涉到公司會計制度是否健全且落實運

42 參照林仁光同註19所揭文，59頁。

43 參照馮震宇〈論公司法修正對公司資本三原則的影響〉，全國律師月刊，35頁，2001年12月。

44 參照曾宛如〈股份有限公司資本三原則之檢討〉，台大碩士論文，109頁，1991年6月。另有學者亦指出，公司法制與會計制度必須密切聯繫。往年的作法，一方面是將部分屬於一般公認會計原則的規定，置入公司法條文之中，另一方面則加強會計師驗資及查核的工作。參照劉紹樑同註1所揭文，209頁。

作、會計師是否超然獨立且適任等問題，其實均與公司治理相關。

因此，公司法即使欲有效規範實質資本亦力有未逮，而僅能退而求其次，防止公司之實收資本被灌水，即每一股份均有相對應之現金或其他資產，亦即公司發行資本時應符合充實之原則⁴⁵。可見，資本維持原則真正癥結仍在於實收資本，雖說實收資本亦可能受中間證券等甚多因素變動不居之影響，而存有或有資本(contingent capital)之可能，但應有具體資產予以充實之資本，依然非實收資本莫屬。

實收資本如係指已發行股份總面額，而不含因資本交易所產生之資本公積，則限制資本公積用途之理由安在？如以資本公積來發放現金股利，似乎亦並不違反資本三原則之規範，因為其既非實收資本性質，本不必有具體財產予以充實。由此觀之，如採會計學上之分類方法，即實收資本包括已發行股份總面額及資本交易產生之資本公積，則似乎較能符合公司法有關資本公積限制用途之立法目的。但由另一角度觀之似乎卻又不然，就以公司法有關所謂「員工庫藏股」之第一六七條之一第一項「公司除法律另有規定者外，
，於不超過該公司已發行股份總數百分之五之範圍內，收買其股份；收買股份之總金額，不得逾保留盈餘加已實現之資本公積之金額。」之規定觀之，其將保留盈餘和已實現之資本公積予以納入限額，表面上似乎是貫徹了資本維持原則之精神，惟實質上資本公積或保留盈餘相對應之資產因此而被動用，而行對股東出資返還之實，形成資本公積未被納入應予維持之資本範疇內，以致其相對應之資產可任意被輕易處置(僅經董事會決行即可，不必經股東會決議及履踐向債權人通知公告程序)，故由此可知實收資本似乎又未包含資本公積在

45 參照王文宇、林仁光<公司資本制度與股票面額之研究>，月旦法學雜誌73期，29頁，2001年6月。又有學者將資本維持原則之資本充實或維持分為二階段，資本在第一階段投入公司時，其充實是「絕對」充實(必須確保公司取得至少等於實收資本之財產)，而在第二階段之維持，充其量僅能「相對」維持(因無法確保公司只賺不賠，故資本可能因營業虧損而受侵蝕)。參照方嘉麟同註2所揭文，172頁。

內；另由公司法第十三條限制轉投資之規定⁴⁶，即以「實收股本」之百分之四十為限，此實收股本當未包括資本公積在內。公司法具體條文中，諸如此類之規定者甚多，故以會計學上之分類為準，顯然又與公司法之規定多所扞格。至此，公司法之規定似乎採行穩健保守原則，反正多多益善，能多方限制股東權益項下科目(如資本公積、法定盈餘公積等)之用途，使之不易更動則更能達到資本三原則所期待之效果，惟如此為之，似乎犯了論理邏輯混淆不清之毛病。

本文以為，資本三原則所欲維持之實收資本，如能將其定義包括已發行股份總面額及因資本交易產生之資本公積，並將其他非屬資本交易產生之資本公積解除其用途限制，則較能貼近資本維持原則之精神。當然如另有考量到穩健保守之原則，而為求更加鞏固公司之財產基礎，增加公司之信用以保障債權人權益，則屬另一問題。如將因資本交易所產生之資本公積納入實收資本之範疇，則基於資本維持原則之目的，除限制其僅能用來彌補虧損(公司法第二三九條第一項)或撥充資本(公司法第二四一條第一項)外，實有必要規定其於有盈餘之年度，應將以前年度用來彌補虧損之資本公積全數予以轉回後，方得分派現金股息紅利。否則，未轉回之資本公積實際已遭受侵蝕，實與用資本公積來發放現金股利無異，如此方能導正目前公司法造成虧損公司利用資本公積美化股利數值之不合理情形。再者，類似「員工庫藏股」相關之資本公積問題，如證券交易法第二十八條之二及企業併購法第十三條等有關公司買回自己股份之限額規定，其均將資本公積列為公司買回自己股份之財源。若能將

46 公司法限制轉投資之立法目的，原有鞏固公司資本，避免公司負責人恣意轉投資而造成公司虧損，甚至防止其藉此而掏空公司之資產，俾保護債權人之實意，其為立法者對公司資金運用重視之體現，亦為公司法為達到資本維持原則之具體規範。參照劉渝生同註20所揭文，22-23頁。

資本交易產生之資本公積納入實收資本之範圍中，則由於其係資本維持原則所要充實之對象，故實不宜將其列入買回自己股份之財源，而僅可於公司可供分配盈餘之限額內買回之，並在庫藏股尚未再轉讓出去以前，應限制與買回金額相同之保留盈餘的用途，如此方能確保實收資本免受侵蝕。另公司法條文中有關「實收股本」或「實收資本」，實有統一其用語為「已發行股份總面額」，或調整為其他適當用語之必要。至於「實質資本」一詞則建議考慮不再予以援用，蓋以公司之淨值作為實收資本之比較對象，實無法達到資本三原則所要求之目的，法律對其除難以規範外，且較無客觀標準供作比較。反倒以強化防止實收資本遭受侵蝕之制度設計，及積極推動健全之公司治理機制，更易獲致保障公司本身、投資人及債權人權益之效果。

三、資本不變原則之資本

資本不變原則之資本，有謂係指法定資本，亦有謂應為實收資本者，眾說紛紜，由於其原係配合法定資本制所產生之原則，故通說認不變之對象乃是法定資本，但我國已採折衷式之授權資本制，故亦有學者主張不變者係指實收資本。資本不變並非絕對不可變，而僅係在變動前須履踐一定程序，如公司法第二七七條規定，應經股東會特別決議通過，方得變更公司章程；又如有減少資本情形，則應依公司法第二八一條準用第七十三條之規定，應向債權人分別通知及公告。如依通說見解而認不變原則之資本係指法定資本，則由於法定資本與實收資本未必完全一致且可能差異甚大，則單純降低法定資本，未必會涉及股本之返還，亦即對公司債權人應毫無影響，此時如強求公司應向債權人通知公告，則權義平衡何在，實值商榷；惟若不變原則之資本係指實收資本，則授權資本制下之實收資本，本可於法定資本之額度內隨時機動提高，則「不變」已成「易變」。是則，資本不變原則無論將資本解釋為法定資本或實收資本，均有其缺憾不週之處。實務上為避免債權人保障程序採行之困擾，

乃全然規避資本不變原則資本之界定，將單純法定資本之變動排除在外，而稱降低章程所定股份總數為股份之「刪除」，降低已發行股份則稱之為股份之「銷除」，後者方適用有關減資之債權人保障程序，而形成法定資本可任憑公司已意而任意變更，而不須履踐向債權人通知公告程序之情形⁴⁷。

由實務上之作法得知，公司資本如有任何變動，如增減法定資本，則必涉及變更章程問題，乃因公司法第一二九條規定「股份總數及每股金額」係章程絕對應載事項之故，此時變更章程，則依公司法第二七七條規定，應經股東會特別決議同意方可，但不須向債權人通知及公告。如公司係增減實收資本，增資部份，在法定資本額度內，係授權董事會視經濟情況決行之，但如係減資情形，則由公司法第一六八條第一項本文規定「公司非依股東會決議減少資本，不得銷除其股份，減少資本，應依股東所持股份比例減少之。」可知，減少實收資本係屬「銷除」股份，故應經股東會決議同意方可，只是減少實收資本不必然要變更公司章程，乃因實收資本並非章程絕對應載事項之故⁴⁸，所以民國九十年之修法理由乃謂「按公司減少資本事涉股東、債權人及第三人之權益，且在授權資本制下，減少資本並非均須修正章程，若無修正章程之必要時，則公司未經股東會決議即逕行減少資本，影響股東、債權人及第三人之權益甚鉅，爰修正第一項，規定公司減少資本須經股東會決議。」。

47 參照方嘉麟同註2所揭文，160頁及173 176頁。

48 經濟部民國76年9月9日以商字第45589號函釋「。是以授權資本制之下，經減資銷除所剩餘之實收股份，如在章程上股份總數四分之一以上，則其減少之股份數還原為未發行股份數，仍得為再次發行，尚不發生變更章程之問題。」可知主管機關亦認為減少實收資本並不須變更公司章程，但減少資本後，仍應維持法定資本的四分之一以上之實收資本。

惟由上觀之，發現有幾個問題：第一、除少數例外情形外⁴⁹，減少實收資本既然不必然會變更章程，何以要適用公司法第二八一條準用第七十三條規定，而須履踐保障債權人程序？蓋因該條文係列於變更章程一節之中，但減少實收資本並未必然要變更章程。第二、實務上將法定資本之減少視為股份之「刪除」而非「銷除」，故除須經股東會特別決議通過外，並不須向債權人通知及公告，但減少法定資本必須變更章程，卻何以讓其逸脫出公司法第二八一條規範範圍，而免履踐保障債權人程序呢？第三、減少實收資本若不必變更章程，則股東會之決議方式係採特別決議或普通決議方可為之？針對第一個問題，應可從公司法第一六八條修法理由探究出原因，因其影響公司債權人權益甚鉅，畢竟公司資本乃係公司信用之基礎，任何可能危及該基礎之行為，確有向利害關係人通知及公告之必要，故其雖不須變更公司章程而僅須變更登記即可，但仍適用公司法第二八一條準用第七十三條之規定，而應履踐保障債權人程序。有關第二個問題，法定資本如認係其為股東對公司之財務承諾，恐怕與實際情狀有所差異，法定資本雖為公司章程絕對應載事項，但要求其不輕易改變之目的似乎頗為空泛，在資本三原則體系中，法定資本僅能使資本確定原則之資本相對確定而已，而資本維持原則所欲充實之對象係實收資本而非法定資本，然而該法定資本之增減卻非變更章程不可，但其與債權人、股東或第三人之權益卻較不具直接關連性，因此，

49 例外規定，如公司法第一六八條第一項但書所謂「本法或其他法律」，應指如公司法第一六七條第二項規定，其因收回清算或受破產宣告股東之股份及收買反對公司營業政策重大變更少數股東之股份，而被「視為公司未發行股份」之情形；另第一六七條之一第二項所謂「員工庫藏股」被「視為公司未發行股份」之情形；另證券交易法第二十八條之二第四項規定，其所謂「護盤式庫藏股」辦理銷除股份或其他性質庫藏股被「視為公司未發行股份」之情形；以及企業併購法第十三條第一項規定，其買回合併後消滅公司股東之股份而予註銷或被「視為公司未發行股份」之情形等屬之。上述例外情形，通常均由董事會決議通過即可，而毋須經過公司股東會，此乃法律所授權之例外情形。

是否履踐債權人保障程序，就變成不具重要性，以致於減少法定資本雖屬於公司法第五章第九節變更章程之範圍，但可理解何以未強制規範其應適用同章節第二八一條應向債權人通知及公告之規定。只是，公司法在編排系統上，此部份實有必要再予細加斟酌。至於第三個問題，減少實收資本既不須變更公司章程，則應無公司法第二七七條第二項應經特別決議之適用，而僅按公司法第一七四條普通決議即可。

實收資本之減少，確實造成公司資產之減少而影響債權人債權之擔保，因此採行資本三原則之大陸法系國家，均有保障債權人之特別規定。如歐盟公司法第二指令規定，若在一定條件下，不須履行債權人保護程序時，應提存公積；英國公司法及德國股份法規定，應提存與減少資本額同額之資本銷除公積；日本商法特例法規定，以盈餘銷除資本時，不須履行債權人保護程序，亦不須提存公積，而以資本公積銷除時，應實行簡易之債權人保護程序，以維護公司債權人之利益，應可供參考⁵⁰。

如欲減少法定資本，則應經股東會特別決議通過，並應辦理變更章程；而減少實收資本，雖不必變更章程而僅變更登記即可，但仍須經股東會普通決議通過或董事會決議通過，除少數例外規定外，並應向債權人分別通知及公告。可見，不論法定資本或實收資本之減少，均有其不輕易變更之規範，故資本不變原則所指之資本，法定資本及實收資本兩者似均屬之，只是其限制條件不同而已，均仍有資本不變原則之精神存在。有學者主張所謂「不變」，語意上容易造成誤解，而資本之變更從未造成困難，甚至主張資本不變原則之重要性遠不及資本確定及維持原則，實不可與後二者並列為資本三大原則⁵¹。事實上是否如此，恐怕是見仁見智，此部份將於第五章中再作討論。

50 參照邱秋芳〈銷除股份、減資與未發行股份〉，月旦法學雜誌73期，142頁，2001年6月。

51 參照曾宛如同註44所揭文，155 162頁。

肆、其他資本

有學者指出，資本三原則所指之資本並非真正資本，故公司資本即使確定，也非真正，因為可能有資本以其他方式潛伏著⁵²，例如股東往來貸餘即屬之。另有學者將非屬股東出資而供公司運用之資金，如銀行借款，因公司負有償還義務，而稱之為「外來資本」，以別於股東出資而無須返還給股東之「自有資本」⁵³。又金融商品的推陳出新，如可轉換公司債、可贖回特別股等所謂「中間證券」之產生，負債與資本之界線似乎漸趨模糊，其是否亦為資本三原則之資本所規範之範圍，實有加以釐清之必要。

一、外來資本

由於公司經營本具風險，故股東對公司資本之提供往往採取保守態度，其雖於形式上僅登記基本之資本額，但實質上該資本額較公司實際所需可能偏低，所以產生資本不足的問題，此在中小規模之公司尤然，而為解決資金短缺問題，除向他人借款挹注外，經常由公司大股東提供貸款給公司運用，而列為股東往來。針對此一問題，我國公司法並無明文規範，德國則將資本不足再區分為「名義上之資本不足」與「實質上之資本不足」兩類，前者指股東利用上述借貸方式，提供公司資金以取代自有資本之提供，後者係公司股東既未提供足夠的自有資本，亦未以外來資本挹注，而放任公司資本偏低。德國帝國法院及一九七九年聯邦法院為解決名義上資本不足之案件，乃引用德國民法第八二六條違背善

52 同前註，62頁。

53 參照劉渝生〈公司資本與資本三原則〉，法學講座16期，2頁，2003年4月。

良風俗之規定(類似我國民法第一八四條第一項後段規定)，責令股東對債權人損害賠償。惟由於損害之企圖及善良風俗的違反，在舉證上較為困難，德國聯邦法院BGHZ31，258之判決遂選擇另一解決方式，其主張股東因公司資產不足，其另提供給公司之資金縱然帳上列為公司借款，該股東仍不得以公司債權人身分請求返還，該借款金額應視為股東出資的一部份，類推適用德國有限公司法第三十、三十一條(類以我國公司法第九條)之規定，而不得返還股東，已返還者應予追回。其後並規定在公司破產時，該借款之清償順位應次於其他債務。故其所禁止者，乃係股東以形式輸入之外來資本，而實質上應屬公司自有資本之脫法行為。至於實質之資本不足，由於頗難予以界定，學者多認為，只有在「明確」、「重大」、「明顯可辨識」或「公然而嚴重」的資本不足情形下，而未以外來資本挹注公司，方由股東負法律責任⁵⁴。

美國法院為保護公司債權人及少數股東，亦有類似之法理，雖其係針對關係企業所為之規範，但其道理係屬相通。美國有所謂判例三原則用以保障債權人及少數股東，此三原則乃是揭穿公司面紗原則(Piercing the Corporate Veil)、深石原則(Deep-Rock Doctrine)及控制股東之忠實義務原則(Fiduciary Duties of the Controlling Shareholders)，我國公司法第三六九條之七即係脫胎於「深石原則」，蓋從屬公司之財產為全體債權人之總擔保，為避免控制公司利用其債權參與從屬公司破產財團之分配，或於設立從屬公司時濫用股東有限責任之原則，儘量壓低從屬公司資本，增加負債而規避責任，損及債權人利益，特於第二項規定控制公司之債權，無論有無別除權或優先權，均應次於從屬公司之其他債權受償⁵⁵。此雖屬關係企業之規範，與公司資本係以何方式提供有所差別，但其法理則一，而與誠信原則似乎均有關係。

54 同前註，10 15頁。

55 參照王泰銓〈公司法新論〉，513 519頁，三民書局，2002年；劉連煜〈公司法理論與判決研究(三)〉，43 45頁，自版，2002年。

資本三原則所主張之資本，一般均僅論及法定資本或實收資本，並以實質資本作為比較對象，但似乎極少主張應將股東往來貸餘等所謂之外來資本納入規範，我國公司法及相關法律亦均無相關明文。雖會計上有「重經濟實質，不重法律形式」之主張，但畢竟如股東往來貸餘或其他借款等科目之屬性，仍應屬負債而非資本性質。故資本三原則所指之資本或許非真正資本，惟我國並非採判例法之國家，故在法律尚未明文及會計原則尚未予以規範前，即使公司果然有名義上甚至實質上資本不足情形，似仍不宜將負債屬性之資金納入資本三原則之資本定義中。

二、中間證券

美國財務會計委員會雖然對資產、負債、權益等會計要素加以定義，但許多金融商品是否符合資產、負債等定義仍不明確；有些則因其性質介於負債與股東權益之間，以致於是否應該入帳尚有爭議；即使入帳，其歸類與衡量亦有問題，例如盈餘公司債(income bond)(公司有盈餘時才付利息)、可贖回特別股為負債或股東權益，仍未能明確⁵⁶。隨著金融商品設計日趨複雜及普遍，不僅使「資本」喪失其傳統確定性，從此無法以之「簡易」衡量公司之財產水準，資本之內涵範疇亦不易加以確定，蓋因無法由股票或債券之分類，而輕易確定其受償位階，以致公司債權人難以判定何者可提供其保障。有些名為「股份」者，如可贖回特別股，其金額是否將永存公司備供營運基礎或吸納虧損之用，實存有重大不確定性，通說見解亦認為特別股違反股份平等原則，故以贖回消滅為常態，甚至有學者認為自普通股股東之觀點言，事實上其類似公司之長期負債，故應對資本作限縮解釋，而將特別股排除在資本定義之外⁵⁷。

56 參照鄭丁旺同註5所揭書，119 120頁。

57 參照方嘉麟同註2所揭文，164 165頁。

又如可轉換公司債，依美國會計原則委員會在其第二十六號意見書中規定，可轉換公司債在到期清償前，其係介於負債與股東權益之間的一種證券的本質。有些學者即認為，當債券由於可以轉換而以很高的溢價出售時，此債券實際上是股票的性質，因為其售價大部份來自於股票的價值⁵⁸。本文以為，可轉換公司債雖屬具有股票性質之債券，惟其在尚未轉換之前，仍應屬債券之本質，實不宜將其列為資本之範疇，以免造成公司資本難以界定，而使實收資本變動不居，以致衝擊到資本確定原則最後所僅存之相對確定性之功能。

中間證券或許具有資本之性質，但卻非資本三原則所欲規範之對象，其對資本確定原則僅存之相對確定性功能，予以進一步之衝擊，而使該原則所假設，資本可簡單確定備供公司債權人之簡易參考指標，已不復存在；以資本維持原則而言，中間證券亦非該原則所欲充實之對象，由於其屬性變動不確定，公司債權人亦不會以中間證券作為其債權之屏障；另對於資本不變原則更無關連，畢竟中間證券乃是為因應經濟情況變動所開發出之金融商品，重在靈活有彈性，本就不應予以太多限制。可見，在目前經濟情勢高度自由化、國際化的情形下，是否有必要以打破原有僵硬法制而予創新之精神，來重新思考傳統資本三原則之定位及時代意義，似乎是一項無可避免之重要課題。

伍、結論

資本三原則最主要目的乃在於保障目前及未來債權人之權益，惟由於經濟情況變化快速，故有重新檢討資本三原則是否符合時代潮流之聲浪

58 參照鄭丁旺同註5所揭書，77頁。另有法律學者認為，可轉換公司債是一種潛在性的股份，該公司債之發行效果等同於發行一種附有條件的新股，屬於特殊的發行新股。參照廖大穎〈公司債法理之研究——論公司債制度之基礎思維與調整〉，142頁，正典出版公司，2003年。

出現。按我國目前公司法相關條文觀之，傳統資本三原則之身影處處可見，依然有其一定份量，故在公司法尚未再作進一步修正之前，資本三原則之資本在法律上之意涵，實應予以釐清。而公司法有關資本之法律用語，分別有「全部資本」、「股份總數及每股金額」、「已發行股份總數及其金額」、「資本總額」、「實收資本額」、「資本額」、「實收股本」等，為減少理論探討及實務運作上產生之困擾，此部份實有必要再予精簡。推究公司法相關條文之立法意旨，幾乎大部分均係指實收資本。然而，「實收資本」在各條文間用語並未一致，且按字面觀之，「實收」二字恐造成誤解，蓋因有折價發行新股等因素存在之故，故似乎可考慮以「已發行資本」或「已發行股份總數及金額」代之。又法律學者所稱「以具體財產充實抽象資本」之資本維持原則所欲充實之對象即是實收資本，但實收資本是否「抽象」，實有待商榷。

實質資本由於受到公司經營結果及其他因素影響，法律對其較難予以規範，故其作為公司實收資本是否續被維持之參考指標恐較不切實際，何況目前公司債權人亦較注意公司之公司治理程度、未來發展性、獲利能力及償債能力等方面，故就資本維持原則而言，實可將重點擺在防止實收資本遭受侵蝕之設計上，而不用去比較實質資本，如此較能契合實狀且不易造成觀念之混淆。而有關實收資本之範疇，可考慮包括已發行股份總數及金額，再加上資本交易所產生之資本公積。至於我國是否比起大陸法系之先進國家，如德國、法國、日本等，對於資本公積之規範較為嚴格許多，則應考慮我國企業運作實際狀況及對企業國際競爭力之影響，而予詳加分析比較，俾作為下次修法之參考。

有關法律修訂較為曠日廢時，而可能無法因應經濟變動及會計發展之快速腳步之問題。此部分實可大膽放手授權於如財團法人中華民國會計研究發展基金會等具有高度公信力之專責機構制定，而法律僅規定大原則即可，主管機關亦不必於行政命令(如商業會計處理準則)中再予逐條

規範，以避免法令掛漏僵硬及可能產生與實務運作上有所扞格之情形，主管機關亦可因此較有餘裕發揮監督功能，並時時提醒專責機構妥為因應。

資本確定原則所要確定之資本乃是法定資本，因此而可相對地確定實收資本而決定公司規模大小，以確保公司於成立時即有穩固之財產基礎。只是最低資本額規定僅存象徵性意義，而採用折衷式授權資本制度，並未要求股東有義務承諾其必將增資至法定資本，供作公司之信用及經營基礎，故資本確定原則已然褪色不少。

資本維持原則所要維持之資本乃是實收資本，而實收資本卻由於公司法允許折價發行新股、以非現金出資及中間證券之盛行等因素之影響，而形成維持不易之情形。如上所述，如將實收資本涵括已發行股份總面額及因資本交易產生之資本公積，並將其他非屬資本交易產生之資本公積解除其用途限制，則應較能貼近資本維持原則之精神。當然，所謂「因資本交易產生之資本公積」應予明確列示出，以免因不確定概念而造成適用上之困擾。另如用資本公積來彌補虧損，實有必要要求其於有盈餘年度應先予轉回，俟全數轉回後，方得分派現金股利，以避免虧損公司利用資本公積來美化股利數值之不合理情形發生。除此之外，資本交易產生之資本公積，似應限制其充當公司買回自己股份之財源，如此方能確保實收資本免遭受到侵蝕。

至於資本不變原則所要確定之資本，法定資本及實收資本兩者均屬之。資本不變並非資本「不可變」，而是因為須踐行一定之法定程序而較「不易變」，畢竟減少資本事涉公司股東、債權人及第三人之權益甚鉅，故公司法仍應堅守資本不變原則之精神。故減少實收資本雖然不必然須變更公司章程，而可能僅須變更登記即可，但仍應規範其應踐行保障債權人之程序方屬允當。此觀之採行資本三原則之大陸法系國家，均有保

障債權人規定而要求提存公積或應履踐通知或公告債權人之程序，即可見一斑。所以，不論法定資本或實收資本，均有其不易變更之規範。

另所謂「外來資本」，係有別於股東出資而無須返還給股東之「自有資本」。德國將資本不足區分為名義上及實質上之資本不足，而有對債權人損害賠償之規範；美國則有所謂判例三原則用以保障債權人及少數股東。雖則其均有其難以界定之盲點，但依實質面觀之，其對債權人之保護顯然更為徹底，此乃我公司法所未規範，此部分值得細加斟酌，以利他日之攻錯。而「中間證券」之出現，其雖非資本三原則所欲規範之對象，但卻對傳統資本三原則形成頗大之衝擊，在高度經濟發展之現代，實有必要審時度勢重新思考三原則之定位及時代意義。

總之，依目前我國實務運作上情況而言，資本三原則應仍有其存在之價值，只是法律規範難免有掛漏僵硬之處，此乃值得再予深入探討及修正之處。而在進入資本三原則之領域前，必須先跨過「資本」此一基本門檻，故其法律上之意涵宜先予以釐清。

第三章 資本確定原則及其存在價值

壹、理論基礎及功能

由於股東有限責任制度，其主要弊端乃在於引起公司股東與債權人間利害關係的衝突與對立，而形成公司債權人為弱勢之一方，係因為股東有限責任之結果，乃造成企業經營風險社會化，當企業經營不善而面臨破產時，債務清償不能的風險，即會轉嫁到債權人身上。亦即股東有限責任制度的責任轉嫁機制，蘊含著促使企業經營者和股東於公司財務狀況不佳時，採取過高風險且對企業整體價值不利的經營策略之誘因，而當企業僅擁有少額資本時，其財務陷入困境的可能性就愈大，從事高風險經營行動的可能性也愈高。從而，如何平衡股東與債權人間的利害關係，實為公司法立法的根本目的之一，而資本確定原則及最低資本額等為保障公司債權人權益之主張或規定亦應運而生¹。

我國公司法雖然採授權資本制，但資本確定原則並非即予廢除，而是兼採之，只是資本之確定已非絕對，僅可達到相對確定之功能。由於採用折衷式授權資本制，公司股份得分次發行，公司可於設立時，視實際需要發行股份，從而，公司不僅得以迅速成立，且無冷藏資金之弊，正可以彌補資本確定原則之缺點；而兼採資本確定原則，則公司第一次應發行之股份，不得少於股份總數四分之一，則公司債權人之利益，亦獲相當程度之保障，較之單純之授權資本制更勝一籌²。資本確定原則雖僅

1 參照黃銘傑〈公開發行公司法制與公司監控〉，78-84頁，自版，2001年。

2 參照柯芳枝〈公司法論〉，161頁，三民書局，1999年。

針對公司設立之初，資本予以確定而言，至於其後資本金額之變更，則係倚賴資本不變原則，依嚴格法定程序於更動後復歸確定³。為達到「資本確定」之目標，股東之出資務須進一步符合真實出資原則，資本額於公司申請設立、變更登記時，均應先經會計師查核簽證（公司法第七條參照），透過此種監督機制，與公司交易者即得以公司登記資本額的多寡，作為判斷該公司資本是否充裕及其償債能力為何之簡易指標，用以維護交易安全⁴。

有學者針對資本確定原則為何要確定資本，提出其理由及成立之基本假設。其理由大致有如下四項：

- 一、公司股東之所有責任僅為繳清股款，故必先確定資本金額，方可檢視股東有否履行出資義務，盡到充實資本之責任。
- 二、股東對公司債務既不負個人責任，資本即屬債權人之最終擔保，確定資本水準可提供債權人評估公司財力之簡易指標。
- 三、公司債務既悉數由公司財產清償，公司即應於扣除負債後，保有相當於資本數額之財產，以備承擔營業風險及吸收虧損之用。
- 四、由於資本有承擔風險及吸收虧損之功能，債權人亦以此評估公司債信及潛能，資本水準遂應確定，倘有需要更動則應經嚴格之法定程序，以保障債權人之權益。

上開理由成立之前提，必須基於下列三項假設：

- 一、資本係永存公司以備吸收虧損支應發展，故可為債權人之最終屏障，亦因此其金額高低攸關至鉅。
- 二、資本金額相當固定，故適宜作為債信評估、潛能衡量與財產充實之客觀標準。

3 參照方嘉麟〈論資本三原則理論體系之內在矛盾〉，政大法學評論59期，166頁，1998年6月。

4 參照劉渝生〈公司資本與資本三原則〉，法學講座16期，4頁，2003年4月。

三、資本金額於相當程度內，可準確反映公司財務狀況，不致誤導公司債權人、員工或消費者。

授權資本制與中間證券之設計，已於相當程度內顛覆資本確定原則下，資本總額代表債權人最終擔保，並可供作公司財力評估之簡易指標之概念。近年來，財務報表揭露內容日益詳盡，財務資訊之準確性、及時性亦大幅提高下，傳統資本確定原則所確定之資本總額，雖不再具有指標作用，但依資金結構分類所確定之個別資本水準，如普通股、各類特別股等之金額為何，對評估公司信用及營運潛力仍具指標作用⁵。

貳、與其他二原則之互動關係

一、與資本維持原則之關係

由於資本確定原則所確定之資本，依通說見解係指法定資本，而實收資本亦因此獲得相對確定性；然而，資本維持原則主張應有具體財產充實實收資本，故其所欲維持之資本乃係指實收資本。因此，在保障資本不受侵蝕之面向上，資本維持原則似乎不須資本確定原則予以配合，亦即資本維持原則之禁止侵蝕設計，並不以資本確定為前提，而充實設計之充實對象，亦非確定原則所確定之資本。

在折衷式授權資本制度下，資本確定原則所欲確定之資本雖係法定資本，但由於公司法第一五六條第二項有關「應發行之股份」不得少於「股份總數四分之一」之規定，而使實收資本乃得以相對確定，以作為公司營運資金之基礎及公司信用之簡易參考指標。故資本確定與資本維持二原則仍有互動關係，即實收資本既是資本維持原則所充實之對象，亦是資本確定原則所相對確定標的，而其交集之處即在於資本在第一階段投

5 參照方嘉麟同註3所揭文，185頁。

入之時。蓋資本在投入之時，必須確保公司取得至少等於實收資本之財產，故其已隱含資本確定及維持之雙重意義在內，其不僅要求相對確定實收資本金額以確立經營規模，並要求投入之資本有等同之財產充實之，亦即股東之出資務須符合真實出資原則。所以，由公司法第一四一條第一項本文「股票之發行價格，不得低於票面金額。」第七條前段「公司申請設立、變更登記之資本額，應先經會計師查核簽證。」以及第九條第一項「公司應收之股款，股東並未實際繳納，而以申請文件表明收足，或股東雖已繳納而於登記後將股款發還股東，或任由股東收回者，公司負責人各處五年以下有期徒刑、拘役或科或併科新台幣五十萬元以上二百五十萬元以下罰金。」之規定觀之，均係同時貫徹資本確定及資本維持原則之具體條文。

二、與資本不變原則之關係

資本不變原則既是指公司法定資本一經確定，則非經履踐嚴格之法定程序，不得任意變動資本金額，亦即資本確定原則確定資本後，資本不變原則使其不易改變。有學者指出，資本確定原則與不變原則不僅基本假設互相衝突，且二者實際運作亦充滿矛盾對立。資本不變原則就債權人保障而言，至少有如下兩項基本假設：

- (一)形式資本水準維持不變，對債權人相當重要。
- (二)為保障債權人權益，資本水準之更動必須踐行嚴格法定程序。

資本確定原則第一項假設認為，資本係永存公司以備吸收虧損支應發展，故可為債權人之最終屏障。而事實上，資本不變原則資本係屬可變，只要遵循一定程序，股東即可取回資本，資本並非永存公司作為債權人之最終屏障。第二項假設係指資本金額相當固定，故適宜作為債信評估、潛能衡量與財產充實之客觀標準。由於資本不變原則要求踐行嚴格法定程序，故資本金額不致變動頻繁，其變動之公示性及透明度均高，故與此項假設尚無太大出入。然而，資本確定原則之第三項假設係指資本金額於相當程度內，可準確反映公司財務狀況，不致造成誤導。惟資本不

變原則係指形式資本不變，苟形式資本有所變動，即應踐行嚴格法定程序，倘若公司經營產生鉅額虧損，資本不變原則卻反要求形式資本維持在虛幻高檔，則反不能反映實際真正之資本水準⁶。

本文以為，資本確定原則之第三項假設與資本不變原則之第二項假設並未產生直接明顯之衝突，蓋因不變原則為保障債權人之權益，乃要求公司減資程序之發動，必先踐行嚴格之法定程序，其目的仍在於鞏固公司資本金額相對確定性之基礎，而與資本確定原則確定資本之目的頗為契合。雖則，公司可能因提供清償或相當擔保予債權人(公司法第七十四條參照)，而使公司債權人較不重視公司資本金額大小如何，惟並不得因此論斷減資之程序設計重點即在於以清償、擔保取代資本維持，而謂其與資本確定原則所追求之目標背道而馳。資本不變原則之設計目的，係在於防止公司藉由降低形式資本之水準，而將公司實際資產發還予股東，以致削弱公司債權人之保障，如今公司既已對債權人清償或提供相當擔保，則資本三原則用以保障公司債權人之目的已達，實不得謂公司法中有關減資程序之設計與資本確定原則有所違悖。當然，對於公司未來之債權人(如公司產品之消費者或現存員工等)之權益保障確有未逮之處，此乃資本不變原則落實在實務運作上較難以規範到之盲點，惟其重點則應在於資本維持原則面向上之落實運作，要非資本確定原則規範之範疇，畢竟資本確定原則之第三項假設亦指出，資本金額於「相當程度內」可準確反映公司財務狀況，不致誤導公司債權人。可見其僅要求在「相當程度內」供作債權人之簡易參考指標，其後續運作則端賴資本維持原則之制度有效運作加以配合，使資本確定原則之目的能續予維持，而能提供債權人客觀之評估指標，其不僅與資本不變原則較無直接衝突，且就法律規範目的而使資本變動相對困難而言，資本確定與資本不變原則之精神其實頗有契合之處。

6 同前註，192頁。

參、相關法律規定與實務問題

一、公司登記之委託審核及不實登記處置

為確保公司設立或增資時，均有真正之財產輸入，故公司法第七條前段規定「公司申請設立、變更登記之資本額，應先經會計師查核簽證。」此一條文即隱含有資本確定原則之精神，不論所訂之資本額大小為何，其有關資本額之變更登記或設立時發行新股之登記，均須先經會計師查核簽證。

另公司法第九條規定公司虛偽以申請文件表明收足股款，則公司負責人或各該股東應負擔刑事及民事責任，此亦是為資本確定原則所規定之具體條文。公司法規定此項資本額查核機制，幾乎已全面授權予會計師把關，對於資本出資不實、設立或變更登記虛偽之處置，有關會計師之法律責任，於商業會計法第七十一條以下訂有刑事及行政責任，以及會計師法第十八條訂有利害關係人求償請求權之民事責任。行政院經濟建設委員會委託財團法人萬國法律基金會，對現行公司法之缺失提出修正草案，該草案針對公司法第七條提出甲、乙兩修正案，而甲案係建議刪除現行公司法第七條規定，理由即是：鑒於登記時之資本額，其資金來源是否虛偽，甚難辨明，縱然登記時資金確實到位，登記後其資金自由移轉，亦無從禁止，故於登記時點進行資本額查核並無實際意義⁷。本文以為，為確保公司資本能真實輸入，由持有社會公器之會計師負責第一道把關角色，以落實資本額查核機制似仍有必要，畢竟會計師有其專業

7 參照該基金會〈公司法制全盤修正計劃委託研究案期末報告〉，3.22 3.23頁，2002年12月16日。

性，如其能盡其專業上應有之注意，相信資金來源是否虛偽及有無資金確實到位，透過會計師之審核或可發現端倪，絕不可因少數不肖會計師與公司管理當局有勾串或疏於審核之情形，而輕言廢此查核機制。只是目前實務運作上，會計師通常僅對客戶所提供資料作形式審查，而未予以深入驗證資金來源等實質問題，以致公司法第七條要求會計師查核簽證，往往流於表面文章，甚且有不肖會計師幫忙驗資之弊端存在，此部份可用加強會計師之管理及嚴格追究相關人員之法律責任而予以補強，如此更可落實資本確定原則所欲達成之目的。

二、公司章程之絕對應載事項

資本確定原則係以法定資本為確定之對象，法定資本係公司章程絕對應載事項，如有欠缺，則章程及其設立均屬無效。故公司法第一二九條所規範之絕對應載事項，乃包括「股份總數及每股金額」，曾有立法委員建議將其修改為「股份總額及實收資本額」，以免影響公司募股之自由，且符合無面額股之世界潮流。因先進國家如美、日、英等國皆未明文規定每股金額及股票金額，美國模範商業公司法§2.02(a)(2)就公司章程必記載事項僅規定「公司已被授權發行之股份總數」，即是採無票面金額股之立法，值供參考⁸。

為何股票上必須記載面額及其功能何在？有關於面額之功能，綜合學者見解彙列如下⁹：

(一)面額股具有確保公平性與協助債權人確保債權。

⁸ 參照王文宇<股份有限公司 設立>，137-138頁，收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書中，元照出版公司，2002年。

⁹ 參照林克敬<公司法第140條修正之研究 論不可低於面額發行股票及無面額股票制度之引進>，85-93頁，收錄於劉渝生等五人合著<公司法修正議題論文集>一書中，神州出版公司，2002年。

- (二)以面額的計算而使股份歸於一律，表示股份平等原則。
- (三)便於帳冊記載及供各方面調查。
- (四)便於盈餘及剩餘財產之分派。
- (五)便於表決權計算。
- (六)便於證券市場的交易。
- (七)可當作發行股票之最低金額，供作面額應訂多少方為適當之參考。

我國公司法並未要求面額股之每股最低金額，亦不禁止同一公司發行不同面額之股票，但公開發行公司則因證期會發布之「公開發行股票公司股務處理準則」第六條規定每股面額為新台幣拾元，因此產生公司每股市價低於每股面額之情形，而造成公司籌資困難之窘境，也因此方有提出比照先進國家採用「無面額股票制度」之議產生。而所謂「無面額股票」，是指股票票面不表示一定金額之股票，而僅在票面表示其占公司全部資產之比例為何，例如股份總額十萬分之一是，因此又被稱為比例股或部份股。德國係無面額股票制度之先驅，早在1865年其對於礦業公司已允許發行比例股，美國則於1912年推出，而引起許多國家的迴響，但無面額股票制度仍有其缺點存在，其被反對之主要批評理由之一，即是無面額股票制度將迫使必須放棄股份有限公司傳統的確定資本之結構機制，以致破壞資本確定及資本維持原則。惟針對此項批評，德國於1998年引進部份股份法之立法理由即提出反駁，其認為採用無面額股票制度必須放棄股份有限公司的確定資本並不完全正確，乃因無面額股票制度的設計可有三種型態如下：

- (一)完全放棄固定的資本額。
- (二)繼續堅持有一固定資本額，但該資本額僅象徵對於債權人保護之特別義務，而公司可以採任何價格發行股票，使公司資本與股份數量無連動關係。
- (三)仍將資本額分為股份，每一股份均代表公司資本的一部份，但股票上並無面額之記載。其可用資本額除以股票總數算出「假設性面額」，因此這種股票被稱為「不真正的無面額股票」。

而德國立法係採用第(三)種型態之無面額股票，採用此種型態之無面額股票，並不須背棄資本確定原則，因為資本額與股份之關係並未被破壞掉，僅僅是股票上的面額消失掉而已，其有別於美國所採行之「真正無面額股票」，蓋後者為資本與股份並無聯繫關係，其股份並不為資本之一部份，而產生對債權人保護不周之疑慮¹⁰。

我國目前尚未採行無面額股制度，公司法第一二九條第三款既將公司「股份總數及每股金額」列為章程絕對應載事項，則雖在折衷式授權資本制下，仍可明確獲知資本確定原則仍持續被遵行之中，即使改採無面額股制度，揆諸上述德國立法理由，由於資本額與股份之關係並未被破壞掉，僅僅將股票面額消除而已，其依然有資本確定原則之適用。

三、繳足第一次應發行股份之股款

公司法第一三一條第一項「發起人認足第一次應發行之股份時，應即按股繳足股款並選任董事及監察人。」、第一三二條第一項「發起人不認足第一次發行之股份時，應募足之。」以及第一四八條「未認足之第一次發行股份，及已認而未繳股款者，應由發起人連帶認繳；其已認而經撤回者亦同。」之規定，均係實現資本確定原則理念之具體條文。

股份有限公司的設立，因其股份是否由發起人全數認足，在程序上有所謂設立二分法，即發起設立與募集設立。發起設立又稱共同設立或單純設立，即發起人訂立章程並認足繳足第一次應發行股份之股款，公司法第一三一條之規定即屬之；而募集設立又名漸次設立或複雜設立，即公司之股份僅由發起人承受一部份(按公司法第一三三條第二項規定，不

10 參照林克敬同註9所揭書，92 101頁。該文亦指出，無面額股票制度與禁止低於面額價格發行股票觀念，係屬不同之主題，但經常被混淆而混為一談，實不可不察，因為假如允許無面額股票制度之存在，由於股票上已無面額之記載，就不再有「禁止低於面額價格發行股票」之問題存在。

得少於第一次發行股份四分之一)，餘則向證券管理機關申請核准其向外公開招募¹¹。不論發起設立或募集設立，第一次應發行股份之股款均應繳足，如有未認足、未繳足或已認而經撤回之情形，則應由發起人連帶認繳，使公司於設立之初資本能予確定，並有等同之財產輸入公司作為公司營運之基礎，且備供債權人與公司交易之簡易參考準據，故符合資本確定原則之精神。

由於公司法第一三一條第三項規定，股東繳納股款得以公司事業所需之財產抵繳之，以及公司法第一五六條第五項亦規定「股東之出資除現金外，得以對公司所有之貨幣債權，或公司所需之技術、商譽抵充之。」另外企業併購法也有類同之規定，此均與資本確定及維持原則相關¹²已如前述。資本確定原則相對確定實收資本金額，其功能係冀圖公司於設立之初即有一穩固之財產基礎，並要求日後再發行新股，仍須有相當於增資金額之財產挹注公司，增資時應有相當財產輸入之要求，雖係基於資本維持原則之理念而來，但其仍蘊含資本確定原則之精神在內。不論設立之初或日後增資，目前法律既已允許以非現金資產出資，抵充之數額甚至只經董事會通過而不須經過股東會決議，而董事會之成員大部份均係由大股東擔任，當然可能會對公司小股東權益造成損害。

11 參照劉清景、施茂林<公司法>，189-191頁，學知出版公司，1996年。

12 財團法人萬國法律基金會提出簡化公司法條文之修法方向，其擬將公司法第一三一條第三項、第一五六條第五項及第二七二條「公司公開發行新股時，應以現金為股款，但由原有股東認購或由特定人協議認購，而不公開發行者，得以公司事業所需之財產為出資。」三條項類似規定予以整併，刪除第一三一條第三項及第二七二條，而整合於第一五六條之中，為「公司設立及發行新股之股款，除現金外，皆得以對公司所有之貨幣債權或公司所需之技術、商譽抵充之。」此項建議實值贊同。參照該基金會同註7所揭報告，3.42頁；另有學者同此見解，其建議不論是認股人、發起人或股東，均應有相同之出資管道，對出資種類應予統一規定，惟必須強調出資評估之決議機關：包括發起人、創立會及董事會等依不同情形(發起設立、募集設立或設立後發行新股)，決定是否接受及應發給之股份數額，並應負起一定責任。參照曾宛如<股東與股東會>，月旦法學雜誌95期，114頁，2003年4月。

經濟部針對財產出資問題，過去幾年來已發布甚多行政命令，綜合各該函令及歷年實務見解得知，發起人得以現金以外之財產抵繳公司第一次應發行之股份，此「財產」包括不動產、動產、專利權、礦業權等等，惟須符合下列諸要件¹³：

- (一)須為公司事業所需之財產。
- (二)須為股東所有。
- (三)評定出資財產價格，如有一定之市價，則依市價定之，若無市價，則估價定之(不易估價之財產須經公正之機關團體或專家予以評定)。
- (四)出資財產除須移轉占有外，如尚須踐行移轉登記之程序，亦應辦理之。
- (五)主管機關得派員檢查，如認有冒濫或虛偽者，得裁減或責令補足。
- (六)財產之性質須得以辦理移轉。

民國九十年十一月十二日新修正公司法第一五六條第五項，已允許股東將對公司所有之貨幣債權，或公司所需之技術、商譽抵充其出資額，其修法理由即謂：允許公司以債權作股，得以改善公司財務狀況，降低負債比例；而允許公司所需技術或商譽抵充，係因可藉商譽等之無形資產，提高營運效能，快速擴展業務，技術之輸入更能增強企業之競爭力，有利於公司之未來發展。

財產之估價問題比較令人擔憂¹⁴，由於財產之估價得洽詢公正之有關機關團體或專家予以評定，實務上卻也經常以此方式為之，證期會針對公開發行公司即予強制要求對某些特定或一定金額以上之交易，均應委請客觀公正及超然獨立之專家或鑑價機構出具評估報告或鑑價報告，例

13 參照王泰銓〈公司法爭議問題研究〉，116-117頁，五南出版公司，2001年。

14 目前實務上鑑價機構之專業及公信力俱皆不足，且實務上尚未建立一套如美國之經理人專業判斷準則，以供量定董事於判斷如技術、商譽等非現金出資時，是否恣意或違背其相關義務。參照王仁宏、王文宇〈股份有限公司 股份〉，同註8所揭書，180頁。

如證期會以行政命令發布之「公開發行公司取得或處分資產處理要點」、「公開發行公司向關係人購買不動產處理要點」等均屬之。但所謂「公正之機關團體或專家」似乎無具體標準，實務上運作結果，也經常發生鑑價結果與真實價值相去甚遠之弊端，以致侵蝕公司之資本。尤其無形資產之鑑價，更是需要高度專業性及客觀性之鑑價機構，其影響可大可小，大則可能影響整個產業發展，甚而使國力有所消長。所以，資產鑑價實有必要建立一套長治久安且客觀公正之制度，尤其是無形資產部份。所幸各方亦注意及此，民國九十二年六月二十三日國內成立了第一家無形資產鑑價機構——中華無形資產鑑價研究發展協會，該協會希望能催生建立無形資產鑑價制度，活潑企業以無形資產籌資及融資的管道，並建立專業鑑價人員認證制度，以協助國內無形資產鑑價產業的發展¹⁵。但願因此能引發風潮，而能使我國資產鑑價水準達到國際水平，如此亦間接保護公司本身、股東及債權人權益。

四、最低資本總額

自理論面觀之，由於資本確定原則係要求公司在設立之初即有穩固之財產基礎，所以最低資本額之規定其實亦頗契合資本確定原則之精神，雖則有稱之為最低資本總額原則¹⁶(Grundsatz des Mindestgrund Kapitals)者，但似乎亦可將其納入資本確定原則範疇之中加以探討。公司法第一五六條第三項規定「股份有限公司最低資本總額，由中央主管機關以命令定之。」經濟部根據此項法律授權而發布「有限公司及股份有限公司最低資本額標準」，亦經運作多年後終遭廢除，已如前述。目前僅存民國九十年十二月五日經濟部經商字第 九 二二五三四九 號函有效，

15 參照經濟日報第6版報導，2003年6月24日。

16 參照蔡宏光〈股份有限公司之股份〉，17頁，自版，1985年。

其僅規定有限公司最低資本額為新台幣五十萬元，而股份有限公司為一百萬元。由此觀之，如欲以法律強制規範公司於設立之初即有堅實之財產基礎已然不可得，但公司法仍將資本確定原則之精神貫徹於公司法第一五六條第三項之中，只是由於跨入門檻極低，故僅餘象徵性意義。

除公司法外，其他相關法令針對個別特殊行業，而有最低資本額限制，其實亦是資本確定原則之具體實現條文，如金融控股公司法第十二條對於金融控股公司、票券金融管理法第九條對於票券金融公司、保險法第一三九條對於保險業者、銀行法第二十三條對於銀行、證券交易法第四十八條第一項對於證券商、期貨交易法第五十九條對於期貨商等等，均由法律明文授權主管機關訂定最低資本額，用以確保公司有足夠資本從事該行業，以免造成資本不足而有害交易安全。

大陸法系國家的有限公司法大多設有最低資本額的規定，如果股東出資的總額未達最低資本額，公司即不得成立，以維護股東和債權人合法權益，蓋以公司為法人，必須具備一定的財產，始能承擔一定的民事責任。英美法系國家則不同，其對公司之最低資本額則要求不嚴，即未明文規定資本總額的上下限。美國公司法對公司最低資本額之規定，經歷了一個曲折的發展過程，在一九六〇年代以前，美國各州的法律普遍地規定公司必須具有一定數額的資金方可開業，否則要負個人責任，到了一九八〇年代末，已有許多州取消了這項規定。據美國學者的解釋，取消原因乃認為其並不能為投資者提供任何實質意義的保護，所以美國模範商業公司法早在一九六九年即已取消有關最低資本額的規定。目前在美國的大多數州內，從理論上言，公司可以用一分錢的資本開業，公司設立的資本條件極為寬鬆。由表面觀之，英美公司法似乎完全為便利投資人來考慮，而置債權保障與公司經營能力於不顧，所以不作公司最低資本額的限定，但是，實際上對公司股東的行為，卻有著另一種微妙的否定措施，即公司人格否認原則。當法院判定公司股東乃屬濫用公司形式時，即可適用公司人格否認原則，責令公司發起人等相關人員對公司債務承擔無限的連帶責任，這無疑亦是一種有效的保障公司債權人權益

之措施¹⁷。只是法人格否定說並非通說見解，其亦僅能適用於少數例外情狀而並非常態。有學者指出，即美國法院以法人格否認說處理上開問題，其缺點在於法人人格之否認係屬萬不得已之措施，此種例外情形之適用不宜過於廣泛，此為德國學者及司法界長久以來所堅持之理念，再者，否認法人人格亦須經由訴訟為之，不僅曠日廢時，其訴訟成本之累積亦屬可觀¹⁸。故本文以為，在我國尚未建立完善之配套措施以前，權衡其利弊得先，並考量到我國中小企業之家數仍佔相當高比例之情形下，似仍以維持現制為佳，而不宜輕易將最低資本額制度予以廢除。

理論上，最低資本額的金額愈高，公司財務狀況就愈健全，陷入財務危機的可能性也愈小，故對公司債權人之保障愈高，但由法律規定最低資本額額度，卻也有其固有缺失，主要有二：

- (一)在決定最低資本額的額度時，必須要付出一定的行政成本。
- (二)所訂定的金額可能不恰當，而發生錯誤成本。例如，若訂得太高，將阻礙新公司加入，而形成壟斷情形；但若訂得太低，卻又缺乏規範的實效性¹⁹。

17 參照趙東濟<大陸公司法制 有限責任公司資本與營運>，160-162頁，財團法人亞太綜合研究院，2002年。為突破股東有限責任之限制，進而追究公司背後個人財產責任之方策，除了所謂揭穿公司面紗原則、深石原則、控制股東忠實義務原則外，尚有法人格否認原則。股東有限責任制度與公司法人格間之關係如下：因為承認公司可以擁有獨立的法人格，從而公司與其出資股東乃為各自的法律主體，公司股東與債權人間之法律關係因此而被切斷，形成股東對外無責任之體制。由於此種法人格曾遭受濫用，成為侵害他人權益之工具，故乃有學者提出法人格否定說。美國學者R.B.Thompson分析美國法院判決，歸納出十一項否認公司法人格之理由：(1)資本不足；(2)未能遵照法律有關公司會議、財務報表等形式規定；(3)公司財務報表、功能及人員交錯重疊；(4)對公司資產、財務等作出不實表示；(5)股東實際支配公司；(6)公司與股東間財務混同或缺實質的分離；(7)公司為股東之分身或道具；(8)基於公平概念的一般原則；(9)負擔公司資產無法償付之風險；(10)拒絕讓公司否認其本身之法人格；(11)成文法上之政策事由。參照黃銘傑同註1所揭書，92-93頁。

18 參照劉渝生教授2000年於東海大學公司法課程授課內容。

19 參照黃銘傑同註1所揭書，84頁。

可見，最低資本額雖可在某種程度內保障公司債權人之權益，但可能戕害了企業經營的效率性與自主性，並妨害各該行業整體交易之公平性，故權衡利弊得失，將公司最低資本額訂出一低度門檻，似乎較能符合經濟發展潮流，惟資本確定原則於此亦僅剩象徵意義。當然，對於如銀行、金融控股公司、保險業等特殊行業，由於其影響社會大眾權益甚鉅，實有必要以法律限定其最起碼之資本水準，此亦印證資本確定原則在實務之運作上，仍有其存在之價值。然而，事情總會有正反兩個面向，也有學者指出，最低資本額制度易於被扭曲，並作為進入市場障礙，即使如金融、證券、保險、電信、運輸等各產業，如設定高資本門檻時，亦造成資本報酬率(return on equity)之壓力，對於金融產業尤易促進不良資產的形成²⁰。不過，金融機構高資本是否與不良資產有直接必然的關聯？是否有其他更重要且直接之因素，如公司治理缺失等問題？實屬另一個值得探究之問題。

五、特別股

公司法第一五六條第一項有關公司資本規定「股份有限公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律，一部份得為特別股；其種類，由章程定之。」而公司法第一五七條、第一五八條及一五九條係特別股²¹之相關

20 參照劉紹樑<我國公司法制的迷思與挑戰 以公司法與金融法規修正為中心>，月旦法學雜誌84期，206頁，2002年5月。

21 所謂特別股，係指股份所表彰之股東權所具有之盈餘分配請求權、贖餘財產分配請求權或表決權等權利內容不同於普通股者謂之。其又細分為優先股(即比普通股之權利具有優先內容者)、劣後股(即比普通股之權利較不及之者)及混合股(即權利內容之一部分優於普通股，一部分則劣於普通股者)三類。參照劉連煜<公司法理論與判決研究(三)>，127頁，自版，2002年。特別股贖回時，公司股東權益發生永久性的減少，其數額等於贖回價格或買回市價。參照鄭丁旺<中級會計學>下冊，297頁，自版，2002年。

規範，而第一五八條本文「公司發行之特別股，得以盈餘或發行新股所得之股款收回之。」之規定，乃使特別股所投入公司之資本，陷入不確定狀態之中，進而可能衝擊到資本確定原則之功能。所以有學者認為，其對資本確定造成扭曲係屬不爭之事實，在採資本確定原則之立法例下，固然是如此，折衷授權資本制下仍是相同²²。例如某公司發行面額五億元之股份，其中二億元為特別股，此時公司已發行股份總額雖為五億元，但其中二億元之特別股係屬變動之狀態，按公司法第一五八條之規定，係屬得以收回加以銷除，以致當初所確定之資本已生變化，這與所要求之資本確定(即使是四分之一)，已在目的上有所違悖。

雖謂公司法第一五八條之規定，對特別股“得”以收回加以銷除，但依學者通說見解，認因特別股違反股份平等原則²³，故應以贖回消滅為常態。公司法具體設計則是將特別股贖回，明文排除於禁止回收之外。在理論體系上，特別股顯不同於普通股，普通股原則上除非公司消滅，否則應永續存在，而特別股卻係公司在特殊情況始予發行，可說公司存有特別股係屬例外變態。由此可知，特別股自普通股股東之觀點，事實上類似公司之長期負債，自不能期待其永存公司，供作吸收營業虧損之用，更談不上債權人最終擔保問題，故如將可贖回之特別股納入資本定義之

22 參照曾宛如〈股份有限公司資本三原則之檢討〉，台大碩士論文，35-36頁，1991年6月。

23 又稱股東平等原則，乃指股份有限公司依各股東所持有之股數，對公司所享有負擔之權利義務，皆應予以平等待遇之原則。論其實際，應稱股份平等原則，其所謂平等，非指股東人數的均一，而係指其所持有股份在數額上的比例，亦即利益的分派與表決權的行使，均應依照各股東的股份數額定之，故稱之為「比例之平等」。此原則雖非股份有限公司所特有，但在股份有限公司始具重大意義，蓋股份有限公司因貫徹企業所有與企業經營分離原則之結果，一般股東實際上並不參與公司經營，而在股東會上雖保有表決權，但又基於多數決之原理，因之小股東之利益，往往為大股東所壟斷，惟有藉助股份平等原則加以平衡，始能防止董事監察人之專擅並保護一般股東，使其免受多數決濫用之害。參照劉清景、施茂林同註11所揭書，204頁。

中，則可能高估公司擔保能力之嫌。而且，公司法僅規定得以盈餘或發行新股所得之股款收回之，並未規定須一次收回，故公司自可不定期予以贖回，當然就使資本長期處於變動之不確定狀態中²⁴。

公司法第一五八條明文規定，收回公司特別股僅得以「盈餘」或「發行新股所得之股款」收回之。如以盈餘收回，雖會動用到公司資產，但同時亦使公司資本減少，資產與資本同時減少，表面上觀之，似乎僅衝擊到資本確定及資本不變原則，而不影響資本維持原則，蓋因此時公司資本仍有等同之資產予以充實，只是金額同比例減少罷了。實則，其已對資本維持原則亦已造成衝擊。以純粹會計上之帳務處理結果，特別股如以公司盈餘予以贖回，由於公司不能因自己股票之交易而發生利益或損失，所有交易「損益」均應作為股東權益的調整，有「利益」時增加資本公積，作為股東對公司之額外捐贈，有「損失」時減少保留盈餘，作為公司對股東的額外股利分配²⁵。可見其仍可能對公司實質資本造成侵蝕。再者，以盈餘收回之規定，實務上，將其解釋為「相當於盈餘之金額」，亦即只要公司盈餘金額有超逾其收回特別股之價款，即可予以收回，但此盈餘並未予以限定用途，其不必然要留存於公司，亦即並不妨礙日後將其配發股利予股東。如此造成特別股之資本減少，資產同時亦減少相當之數額，日後其用以收回特別股之「盈餘財源」又被分配給股東，自然造成公司實質資本之減少。故由此可知，特別股實不宜列入資本三原則之資本定義之中，而實質資本之概念是否仍值得續予採用，確有再予斟酌之必要。

公司法第一五八條規定，得以發行新股所得之股款收回特別股，由於僅是股份種類轉換，可能對公司資本總額不致影響太大，故如將特別股納入資本三原則之資本範疇中，此狀況對資本三原則之衝擊亦較小。得

24 參照方嘉麟同註3所揭文，164-167頁。

25 參照鄭丁旺同註21所揭書，297頁。

以新股收回特別股並未表示其係可轉換特別股(Convertible Preferred Stock)，我國公司法並無似美、日等國明文規定股份轉換制度，但有學者主張得以公司法第一五七條第四款，關於特別股權利義務之其他事項如已在章程中訂明，即可實行此一轉換制度²⁶。當特別股轉換成普通股時，其股本及發行溢價均應沖銷，以其帳面價值作為普通股之入帳基礎²⁷。此時，資本公積及保留盈餘金額均可能受轉換動作而變動，自然會影響到實質資本，但其對資本三原則之衝擊似乎不大。公司法第二六八條之一，有附認股權特別股之規定，其係方便公司在授權資本範圍內(公司法第二六八條第七項參照)，可隨資本市場情況，發行各種衍生性金融商品，故屬搭配認股權之特別股，其仍屬特別股之本質，另證券交易法第二十八條之三亦有類似規定。而特別股雖名為股份，但其卻以收回為常態，故若由資本係應永存於公司作為債權擔保者，顯然特別股不應納入資本確定原則所欲確定對象之中。

六、可轉換公司債²⁸

公司發行公司債及新股，通稱為發行證券(issuance of securities)，兩者均係籌措公司資金之主要方式。因此，公司法制對規範籌資制度之

26 參照王泰銓<公司法新論>，334頁，三民書局，2002年。

27 參照鄭丁旺前揭書，296頁。

28 所謂可轉換公司債(convertible bonds)係指公司所發行之特種公司債，該公司債在一定條件下，可轉換為股票，其特性為在行使轉換權以前係為公司債，而於行使轉換權以後，公司債之性質即告消滅而轉換為股票。因此，轉換公司債在發行形式上雖屬公司債之一種，惟因其上附有「轉換權」(convertible privilege)，於公司債契約中，賦予債券持有人有權在公司債發行後而未到期前，得依其本身之自由意志，在約定得請求轉換之期間內，選擇是否按所約定之轉換價格及轉換比率，將其所持有之公司債轉換為公司之股票而成為股東。參照林容芊<我國轉換公司債制度及會計處理之研究>，9頁，天一書局，1992年。

設計好壞，關係公司能否在市場內募集其所需要之資金，故影響企業之發展甚鉅²⁹。資本係應永存於公司作為債權擔保者，如將特別股排除於資本確定原則所欲確定之行列之外，則相對而言，可轉換公司債是否可依此邏輯推演而予認為係資本確定原則所欲確定之對象？會計學理上，可轉換公司債在到期清償前，並不改變其為介於負債與股東權益間的一種證券的本質³⁰。法律上亦認為其係一種潛在性之股份，其發行效果等同於發行一種附有條件之新股，係屬於特殊的發行新股³¹。因此，可轉換公司債將使公司資本產生無法確定之結果，其使得實收資本變動不居，而對資本確定原則所僅存之相對確定性之功能，形成某種程度之影響。

有學者提到，由於公司法第二四八條將發行公司債修改為不須事前申請核准，僅需要於發行後十五天內向證券主管機關報備，乃主張應防止公司利用該規定發行可轉換公司債而發生濫用情事，並避免影響到公司資本確定與資本維持的原則³²。其之所以亦會影響到資本維持原則，應該是因大股東可能利用私募可轉換公司債之方式，而遂行其操縱公司之目的，此部份將於第四章再作一討論。

傳統資本確定原則所確定之資本總額，雖不再具有指標作用，但依資金結構分類所確定之個別資本水準，如普通股、各類特別股等之金額為

29 參照劉連煜<股份有限公司 公司債>，同註8所揭書，345頁。

30 依據美國會計原則委員會第二十六號意見書所定義。參照鄭丁旺同註21所揭書，77頁。又轉換證券(convertible stock)包括轉換公司債和轉換股，前者是公司債債權人享有轉換權，而後者是股東享有轉換權。轉換證券均是由上級證券(senior security)轉換成下級證券(junior security)，例如轉換公司債即由公司債轉換成股份；轉換股則由特別股轉換成普通股。因此必須瞭解轉換公司債屬於轉換證券之一種，並且其本質在於轉換權的特殊性。參照王泰銓同註26所揭書，373頁。

31 參照廖大穎<公司債法理之研究 論公司債制度之基礎思維與調整>，142頁，正典出版公司，2003年。

32 參照馮震宇<論公司法修正對公司資本三原則的影響>，全國律師月刊12月號，37頁，2001年。

何，對評估公司信用及營運潛力仍具指標作用。然而，由於可轉換公司債乃係介於公司債與股票間之中間證券，公司債持有人得依其自由意志向發行公司請求轉換為公司股份，此係一種形成權³³且發行公司並不得予以撤銷，故可轉換公司債是否持有人將予以轉換為公司之股份，其主動權係操控於持有人之手而非公司可加以掌控，因此造成公司實收資本無法確定之情形。由於資本確定原則所要確定之資本，依通說見解係指法定資本，在此額度內，公司董事會得視實際情況，將未認足募足之股份隨時發行新股或可轉換公司債等金融商品，而並不須變更公司之章程。然而，如章程所訂之法定資本未發行股份額度低於可轉換公司債得轉換股份總額，則仍應先完成變更章程增加資本額後，始可發行可轉換公司債。

公司法第二四八條第七項規定，公司欲發行可轉換公司債之可轉換股份數額加計已發行股份總數、已發行轉換公司債可轉換股份總數、已發行附認股權公司債可認購股份總數、已發行附認股權特別股可認購股份總數及已發行認股權憑證可認購股份總數，如超過公司章程所定股份總數時，應先完成變更章程增加資本額後，始得為之。因此，可轉換公司債發行之前提，乃須公司章程有足額之法定資本備供使用，而經公司債持有人請求轉換後就已轉換部分，並不須隨時配合修改章程所載「公司債可轉換股份數額」，可俟該期轉換公司債全部轉換或到期還本後，再依

33 由於轉換公司債債權人毋需經由發行公司的同意即可行使該權利，藉由債權人一方的意思表示產生新的法律關係，成為發行公司的股東，同時喪失原公司債債權人的地位，是故轉換權就法律上權利而言，應為形成權殆無疑義。參照王泰銓同註26所揭書，373頁。另柯芳枝同註2所揭書，430頁；梁宇賢〈公司法論〉，451頁，三民書局，1993年；賴源河〈公司法問題研究(一)〉，69頁，政大法學叢書，1982年，均認係屬形成權。但另有學者認其本質應解釋為請求權，因從公司債債權人行使轉換權的法律構造上，與其認為該權利之行使是形成權的一種，無寧說是依其約定，請求發行公司應核給債權人股份的權利，否則，公司債債權人得基於債務不履行之法理，向發行公司請求損害賠償。參照廖大穎同註31所揭書，128-129頁。

實際轉換及未轉換之情形，決定如何修改公司章程。只是公司法第二四八條第七項之規定，實務上不知是否可能發生公司於申請核准時，其法定資本仍有餘額供其發行可轉換公司債轉換股份之用，但卻於核准後至實際轉換前，公司因其他原因發行新股，致使公司債債權人申請轉換時，公司已無足夠新股可供其轉換，而造成公司債務不履行之情形？由比較法觀之，美國法院判例認為，轉換公司債之發行必須有足以應付所有轉換要求之股份備供轉換；日本商法亦以相同見解而作為發行可轉換公司債之前提要件，其中公司應於章程所定股份總數內，經授權而未發行之股份數額中，在轉換請求之期間內，將之保留以備轉換之用³⁴。我國公司法就有關股份保留問題並無明文規範，但由公司法第二四八條第七項之立法意旨觀之，似乎仍有上述美、日先進國家類同見解之意涵在內。針對上述問題，日本商法有事前制止發行新股的假處分規定、事後可提起新股發行無效之訴規定及追究董事對第三人責任等之配套措施，值得作為具體化規範之修法參考³⁵。

公司法第二六二條第一項規定「公司債約定得轉換股份者，公司有依其轉換辦法核給股份之義務。但公司債債權人有選擇權。」因此，除上市、上櫃公司得依證券交易法第二十八條之二第一項第二款規定買回公司自己之股份供作公司債轉換之用外，其他公司則應以發行新股的方式作為可轉換公司債轉換股份之用，公司因而將增加發行股份總數，勢必對公司原有的股權結構產生衝擊，而有影響原有股東權益之虞。即便如此，公司法允許公司得發行可轉換公司債之規定，對於資本維持原則或將有所衝擊，但似乎對資本確定原則並未如學者所言有造成任何影響，公司債權人應鮮少會將可轉換公司債之發行數額，列為其評估公司債信及潛能之可能資本水準。畢竟資本確定原則乃標榜資本金額相當固定，

34 參照王泰銓同註26所揭書，376 378頁。

35 參照廖大穎同註31所揭書，132頁。

且能永存公司備供吸收虧損及支應發展之用，由於可轉換公司債本質上之不確定性，也由於我國係採授權資本制，以致資本確定原則亦僅存相對確定之功能，並使可轉換公司債有其法律依據³⁶，故可轉換公司債之發行，實非資本確定原則所要規範之對象。

肆、結論

我國公司法雖已採行折衷式授權資本制，資本確定原則並未因此而棄之不顧，其仍然要求公司於設立之初，即須確定公司之法定資本及實收資本金額，以作為公司債權人判斷信用能力之簡易參考指標。雖則近年來金融商品不斷地推陳出新，而在相當程度內衝擊到資本確定原則原先所設計之架構，惟在公司法有關資本制度之設計及實務運作上，資本確定原則之理念仍持續被遵行著。甚且，資本確定原則與資本維持原則仍有互動之處，即實收資本不僅是資本維持原則所充實之對象，亦是資本確定原則所相對欲予確定之標的，而其交集之處，即在於資本在第一階段投入之時，由於此時除須相對地確定公司之實收資本以確立經營規模大小外，並須要求投入公司之資本，均有等同之財產充實之。另外，資本確定原則與資本不變原則之目的亦相當契合，蓋因二原則就法律規範之目的而言，均係要求資本不可輕易變動，以免損及債權人權益之保障。

為落實資本確定原則所欲達到之目的，公司法第七條有關會計師查核簽證資本額規定，及公司法第九條股款不實登記或任意發還給股東之處

36 我國公司法在民國五十五年修正前，由於嚴守資本三原則而無轉換公司債之明文，直至修正後採授權資本制，並同時增列轉換公司債之條文，而為發行轉換公司債確立了法律基礎。惟因缺乏具體之規定，且仍有甚多窒礙難行之條文存在，故所發行之公司債，仍屬還本付息之普通公司債。因此，民國六十九年修正公司法時，特別於二四八條等相關條文方作明確的規範。參照柯芳枝同註2所揭書，428頁。

罰規定，均係為確保公司於設立或增資時，均有真實之財產輸入的具體條文。其中會計師查核簽證經常流於形式問題，確有必要由主管機關制定一套完善辦法，用以深入查核及解決資本是否確實到位及入帳合理性問題，並應嚴格追究公司主辦人員及會計師等違反規定之法律責任，而在尚未有其他更佳之替代方案提出前，似不宜輕言廢除資本查核簽證之機制。

公司法第一二九條第三款規定公司之「股份總數及每股金額」係屬章程絕對應載事項，此法定資本即係資本確定原則所要確定之對象。有立法委員曾建議將公司法該條款改為「股份總額及實收資本額」，乃係為符合無面額股票制度之世界潮流，雖則，無面額股票制度被反對之主要理由乃謂其必須放棄傳統的確定資本之結構機制，以致破壞資本確定及資本維持原則，惟由於德國立法例有所謂「不真正的無面額股票制度」之主張，其實並未背棄資本確定原則。而且，上述建議仍將實收資本額列為章程絕對應載事項，故仍有資本確定原則之適用，僅僅是確定對象由「法定資本」改為「實收資本」而已。

公司法第一三一條第一項、第一三二條第一項及第一四八條之規定，均係為確保公司於設立之初，即應有真實之資產進入公司，同時用以確定公司之規模大小，以作為債權人與公司交易之簡易參考指標，此均是實現資本確定原則理念之具體條文。公司法第一五六條第二項亦是要求公司資本能相對確定之條文，只是由於該條文第五項允許股東以非現金以外之資產或對公司之貨幣債權出資，其抵充數額並不須經過股東會之同意，而所謂「公正之相關團體或專家」尚無具體標準予以規範，如鑑價不公即可能侵蝕公司之資本，以致衝擊到資本確定及資本維持原則。

由於資本確定原則係要求公司在設立之初即應有穩固之財產基礎，因此，公司法第一五六條第三項最低資本總額之規定，即是基於該原則所

制定。雖然目前已將股份有限公司之最低資本額修正為一百萬元，惟在中小企業仍屬較大比例之我國，維持最低資本額之規定，對於保障公司債權人權益仍有實益存在。另外，要求金融業等特殊行業應具有一定水準以上之資本實有其必要，實因其影響社會大眾之權益甚鉅之故，最低資本額制度於此亦印證資本確定原則在實務運作上之存在價值。至於美國法院引用公司人格否認原則，而責令公司相關人員應承擔連帶責任之判決，應僅屬少數例外情形，在我國尚未建立如美國完善資本制度之前，實不宜過於廣泛引用，而最低資本額制度仍應予維持，以保障公司債權人之權益。

由於特別股依通說見解認因違反股份平等原則，故應以贖回消滅為常態，因此如將其列為資本確定原則所要確定之對象，則將使資本變動不居而難於確定，而無法供作債權人最終擔保，故特別股顯然非屬資本確定原則所規範之範疇。另外，可轉換公司債在法律上認係為一種潛在之股份；會計學理上則認其為介於負債與股東權益間的一種證券的本質。因此，可轉換公司債將使公司資本產生無法確定之結果，其使得實收資本變動不居，而對資本確定原則所僅存之相對確定性功能造成影響，故亦不宜列為資本確定原則所規範之對象。

由上述實務問題之探討得知，除特別股及可轉換公司債非屬資本確定原則所規範範疇外，其餘如資本登記、章程絕對應載事項、繳足公司股款及最低資本總額制度等，均與資本確定原則緊密相連，故資本確定原則並未被疏忽而棄置不用，在實務運作上，仍具有相當份量之存在價值。

第四章 資本維持原則及其存在價值

壹、理論基礎及功能

資本維持原則又稱資本充實原則，其旨在保護公司債權人，亦同時對抗現在公司股東之投機欲求，制止現在股東要求高額之盈餘分派，藉以確保企業之健全發展，並保護未來股東之權利，故我國公司法向來即嚴守此一原則¹。公司法要求在公司成立後之存續期間，其資產應大於實收資本額，至少應維持與實收資本相當的財產狀態，即資產應大於或至少等於實收資本方可。否則，若資產少於設立時之實收資本，則債權人之權益即無以保障²。所以，公司之資本是否能持續地保有其高度確定性及公示性，而使債權人能產生合理信賴，實是資本維持原則存在之目的，而資本維持原則之所以以資本為維持基準，很重要的一項理由是資本確定及不變，正因公司資本額具客觀確定性，以之衡量公司有否保有適切水準之資產乃最為簡易可行。資本維持原則可分為二階段觀之，在第一階段確保實收資本數額未被灌水，每一分錢資本均有相對應之資產投入公司，而在資本投入營運後，第二階段則儘量使公司實收資本未受到侵蝕，使公司淨值維持在實收資本水準之上³。

資本維持原則之假設有二項：

一、實收資本適宜作為公司資本之最低維持水準。

1 參照柯芳枝<公司法論>，158頁，三民書局，1999年。

2 參照劉渝生<公司資本與資本三原則>，法學講座16期，5頁，2003年4月。

3 參照方嘉麟<論資本三原則理論體系之內在矛盾>，政大法學評論59期，163及169頁，1998年6月。

二、資本維持原則之種種設計，於相當程度內可達到維持實收資本不受到侵蝕之目的。

而第二項假設，係建立在以下二前提之上：

- (一)股東出資之資產總額只要確實審核，即可避免資產虛增。
- (二)依據一般公認會計原則所製作之報表，不但能真實反映公司財務狀況，而且法律規範與會計原則能密切配合，根據報表所作之種種設計，確實能達到維持資本之目的。

第一項前提與資本維持原則之第一階段設計相互呼應。第一階段在公司取得資本時，為確保實收資本金額未遭到灌水，主要設計即要求抵作資本之資產經公正機構或專家鑑價，及經主管機關審核通過。第二項前提則攸關第二階段之維持設計能否發揮功能，資本在第二階段已投入營運，轉化為各式資產⁴。維持設計乃使淨值維持在實收資本金額之上，惟維持淨值之水準之所以能達到充實資本之目的，前提當然是依一般公認會計原則所製作之報表，其淨值確能反應真實情況，即每一分錢之淨值均存在等值之資產作為後盾。同時，禁止回收及禁止以盈餘以外科目發放股利等設計，確能保障淨值水準不致低於實收資本。倘若資本維持原則之基本假設係公司應以維持資本最為優先，而在維持設計本身與他設計有所牴觸時，自應以維持設計為優先，而在維持設計本身有疑問時，亦應從嚴解釋、確實遵守⁵。

4 方嘉麟教授認為，從實務面觀察，我國現行法令，因許可公司得自設立資本支付設立費用，則縱公司成立時股份全額發行，成立當時其形式資本亦不會等同於實質資本，故資本確定原則不可能係指「實質資本」之確定。同前註，159頁(註10)。惟事實上，商業會計法第五十條第四項規定「商業創業期間發生之費用，除因設立所發生之必要支出具有未來經濟效益得予遞延外，應作為當期費用。」故可知設立費用如均「具有未來經濟效益」，則其仍能全數以無形資產科目予以列帳，而不必轉列為當期費用，此即為「轉化為各式資產」之例，故此時實收資本可謂等同於實質資本。

5 同前註，194 195頁。

可見，資本維持原則在第一階段公司設立時之充實設計，係與資本確定原則緊密相連，其均要求資本確定之同時，真正要有真實之資產輸入，因此有會計之審核、鑑價之要求及主管機關監督之設計，此部份於前章已討論，故於此不贅述。而在第二階段公司存續營運之中，為避免實收資本遭受不當侵蝕，公司法有諸多防弊設計，但其中頗具關鍵之因素，即上述第二項前提所言，公司財務報表確能反映公司真實情況，且法律規範與會計原則能密切相互配合。所以，方有學者提出，資本維持原則所尋求之目的之一，即在於簡化龐大財產清點與複雜會計之查核⁶。財務會計係以投資人與債權人為主要服務對象，就此點而言，會計基本目的與法規範，特別是資本維持原則之目的殊無二致，後者亦無非使公司確保信用及經營基礎，維護債權人與投資人權益而已。然而，財務會計與資本維持原則雖目的相同，其保障方式卻大異其趣。財務會計主要是藉由提供會計資訊，協助債權人與投資人作正確之評估與抉擇，但是財務會計本身一般而言，並不強制使用者作何種抉擇。是以，會計資訊品質特性之一即為「中立性」，強調會計人員不能為了達成自己想要的結果，或為誘使特定行為發生，而將資訊加以扭曲呈現。但是，法律規範已作某種價值判斷，並為達成目的而帶有強制性，問題是當法律規範牽涉到公司財務時，往往又必須納入會計用語以免規範本身過度冗長。惟會計運作方式(資訊揭露)既與法律(行為規範)有所不同，會計科目之設計，以及報表應如何編排以有效傳遞資訊，自有其特殊考量，不會亦不能以配合法規範為唯一目的。在現今會計原則進展迅速，揭露方式日新月異下，強調不變性、穩定性之法律，其規範內容無可避免會與會計原則之發展有落差，法律規範於實務運作上，自難免發生掛一漏萬之失，而形

⁶ 參照曾宛如〈股份有限公司資本三原則之檢討〉，台大碩士論文，86頁，1991年6月。該文以為，為保障公司債權人權益，即必須確保公司具有一定資產。然資產項目繁多性質又迥然不同，與其一查核各個財產避免虛列浮增，不如透過資本維持原則，將財產額維持於一簡單明確之資本額之上，以簡化查核。

成重心偏移之不合理現象⁷。或許會計部分應令其回歸會計領域，而由專責機構負責制定合理且明確之一般公認會計原則，而法律部分則著重在監督面向上，如以行使詢問權等方式，亦可達到規範之目的。

資本確定原則之規範係以法定資本為對象，由於確定了法定資本，乃相對地確定了公司的實收資本額，而資本維持原則乃用以防止實收資本遭受侵蝕，以保障債權人信賴利益，惟依公司淨值作為比較之標的，其理論基礎似嫌薄弱，蓋因公司淨值所包括之範疇，甚多非法律所能規範，例如經營本就會產生盈虧，如產生正常營運之虧損，法律如何要求公司相關人員予以補足？又股東權益項下，除股本及資本公積外，尚有其他幾個科目，如長期股權投資未實現跌價損失、外幣交易累積換算調整數等，此些項目亦無法以法律加以規範，除非公司法規定公司如果淨值低於實收資本，則即使公司仍有盈餘，亦不能發放股利，此點容後討論。所以，在資本維持之第二階段，僅能由加強防止資本遭受侵蝕設計，來實現資本維持原則所欲達到之目的。如前所述，學者提到資本維持原則之目的之一，乃在於簡化龐大財產清點與複雜會計之查核。因此，由另一個角度觀之，公司財產之清點及會計之查核則更應確實且深入執行，會計之資訊儘量要求公司能充分透明化，進而要求公司提昇公司治理水準，如此更易達到資本維持原則所要求之目的。所以，公司資本是否持續被維持，除透過法律強制性防止侵蝕之設計予以規範外，會計恐怕須擔負甚為吃重之角色。而會計發展至今，並非僅充份允當表達出公司財務狀況而已足，其牽涉層面已甚為廣泛，舉凡內部控制、內部稽核、財務或非財務資訊之揭露等等，似乎均與會計息息相關。會計資訊如果未被忠實表達，公司資本是否被持續維持住恐怕就成為問題，則再設計精良之防止侵蝕制度及再嚴格之法律規範亦於事無補，等發現資本未被持續維持之情形時，甚多公司幾乎已到難以挽回之地步。當然，會計亦僅

7 參照方嘉麟同註3所揭文，196 197頁。

是其中一個重要環節，而並非全部關鍵所在，仍須如上述之公司治理等每個環節均予重視並善加維護，方能貫徹資本維持原則之理念。

貳、與其他二原則之互動關係

資本維持與資本確定二原則仍有互動關係，其交集之處即在於公司資本於第一階段投入之時，由於必須確保公司取得至少等於實收資本之財產，故其已隱含資本維持與確定之雙重意義。其不僅要求相對確定實收資本金額以確立經營規模，並要求投入之資本有等同之財產充實之，此部份前章已有述及。

如前所述，資本不變原則係以形式資本(包括法定資本及實收資本)為規範對象，如欲變動公司資本，則必先踐行嚴格之法定程序，故不變原則並非「不可變」而係「不易變」，當然，亦有學者提出，事實上按我國目前實務運作情形觀之，其實是「不難變」，故有認為資本不變原則不具存在價值。惟隨著經濟環境不斷變遷、資訊流通日趨發達及社會各階層對各自權益維護意識日漸抬頭等因素，自然會對企業之經營形成一股監督力量，而監督機制亦漸次建立起來。公司如欲變動資本，相信公司股東、債權人等利害關係人亦會投注高度關切，此時，公司法即有必要提供一套完善制衡設計供其運用，資本不變原則之理念仍應續予提倡，而將其落實於公司法之具體條文之中。

資本維持原則主張每一分錢之實收資本，均應有等同之具體財產充實、維持之，惟設若實收資本和公司資產等額予以減少，則仍符合資本維持原則之精神，此時，每一分錢之資本雖仍保有等同之資產，但公司實收資本卻已減少而侵害到債權保障。所以，資本維持原則如無資本不變原則予以配合，則資本維持原則將無實益可言。

資本不變原則就債權人保障而言，至少有兩項基本假設如下⁸：

⁸ 同前註，191頁。

- 一、形式資本水準維持不變，對債權人相當重要。
- 二、為保障債權人權益，資本水準之更動，必須踐行嚴格法定程序。

有學者認為，資本維持原則與不變原則之基本假設存有深層矛盾，致併行運作時有所扞格。首先，資本維持原則在資本確定後，即強調資本不容侵蝕，基本假設顯為公司必須以實收資本作為最低維持水準，非如此不足以保障公司債權人。就這點而言，資本維持原則與不變原則之第一項假設頗為契合，但是，資本水準之維持與不變原則第二項假設則有所牴觸。蓋若資本維持原則係以不變原則之第二項假設為基礎，則無理由絕對禁止股份回收或無盈餘而予配發股利，而應在回收股份與配發股利而危及債權人之債權實現時，方予禁止。更進一步分析，縱債權人全體同意，認公司回收股份或配發股利無礙債權之實現，惟依資本維持原則其並不因之而合法，此點即難謂與資本不變原則之第二項假設無所牴觸。而且，於資本維持原則係重視實收資本與具體財產之聯結，資本不變原則卻僅著重形式資本，在特定情況兩原則均可能有所適用時，重心之不同即可能造成實務之矛盾。例如公司於設立時以非現金之資產為出資，但該項資產卻因鑑價出了問題而明顯被高估，此時如依資本維持原則，則似乎應減少實收資本以配合實際資產價值，但依資本不變原則，減資程序並不因財產鑑價失真即當然變動。在上述情況下，究應強調資本充實或資本不變即成問題⁹。民國九十年十一月十二日修正前公司法第四一九條第五項有主管機關得裁減資本或責令補足之規定，但該條項目前已被刪除，而依公司法第三八七條第四項，有關公司之登記或認許事項及其變更，係授權中央主管機關訂定辦法，而經濟部根據該項法律授權所發布之「公司之登記及認許辦法」，亦未對此有所規範。如自經濟效果觀察，在資本投入公司時將資本灌水，與資本投入後因經營虧損而侵

⁹ 同前註，208 209頁。

蝕資本殊無二致，但法律並未對後者有所規範，公司法亦無強制減資之規定。然而，按資本維持原則之精神，公司理應變動資本以反應公司實際資產狀況，惟目前公司法設計，減資程序是否發動，與公司實際資產有否減少並無必然關連，以致可能產生公司實際資產與實收資本嚴重脫節現象¹⁰。

由上可知，資本維持原則與不變原則仍有許多理論上扞格之處，但亦有其相互配合的地方，即資本維持原則如無資本不變原則予以緊密配合，則資本維持原則將無任何實益可言，蓋公司可隨時減少資本，只要維持相對應之資產即可，但如此將使債權人之債權失去穩固之屏障。有關二原則扞格之處，法律本就會有時而窮，如能將資本維持原則當作理想，並力求周延地設計防止侵蝕資本之制度，雖理想有時並未能充份實現，但將其奉為準據而戮力向目標前進，仍可獲致相當不錯之效果。

參、相關法律規定與實務問題

一、以折價發行新股

由於上市、上櫃公司每股股票市價可能低於每股面值，故如欲按面值以上募集新資金實不可得，再加上此類型之公司融資管道必然較少，導致甚多公司因資金困境而產生經營危機，進而影響社會之經濟發展。因此，民國九十年十一月十二日修正後公司法第一四一條規定「股票之發行價格，不得低於票面金額。但公開發行股票之公司，證券管理機關另有規定者，不在此限。」乃為公開發行公司開一籌資善門，而財政部亦根據此項授權，隨即於民國九十年十二月二十六日所修正發布之「發行

¹⁰ 同前註，224-225頁。

人募集與發行有價證券處理準則」第二十一條第一項明定「發行人得以低於票面金額辦理現金發行新股。」並於第二、三項作出相關配套之規範。然而，此方便之門一開，卻也對資本確定與資本維持原則產生重大之衝擊。

公司法第一六二條第一項第三款規定，股票上應載明發行股份總數及每股金額，可見我國係採用票面金額股制度，而該制度背後所隱含之理由，即是資本維持原則。在世界各國採行票面金額股之立法例中，皆不准許公司以低於股票面額之價值發行股票，即不得折價發行，以確保公司資本之充實，避免「灌水股票¹¹」(watered stock)之情形產生。其實，股票之所以訂有面額，乃是希望股東之出資，至少須與面額相等或超出面額，故面額之功能，乃訂定股份發行之原始價格，或股東認購股份之最低價額。惟實際上，採行「票面金額股制度」是否真能保障公司之債權人，學說向有爭論，大部分學者係持反對見解，如Eisenberg教授嚴厲的指出，傳統法典中有關運用法定資本理論來規範公司分派公司財產之條文，與經濟的現實面並無任何關聯性；Bebchuck教授也抨擊了部分美國州法運用法定資本理論限制股利分派之規範，非但理論基礎薄弱，實際上也難達規範的效果¹²。然而，暫且不論「票面金額股制度」是否能真正保障公司債權人，我國公司法既已規範公司應採行此一制度，則如未按所訂面額而以折價方式發行新股，勢必使公司實收資本(已發行股份總金額)與實際投入公司之資產產生落差，而差異部分就是發行金額與面額之差額，如此當然不符合資本確定原則之精神，更與資本維持原則有所違背。

11 如果某股東以低於面額的價格購股，此種股票即稱為灌水股，灌水股通常是股東以現物出資而高估財產市價所造成。參照邱秋芳<化解股價低於面額公司籌資之困境>，證交資料471期，20頁，2001年。

12 參照王文宇<股份有限公司 設立>，170-172頁，賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>，元照出版公司，2002年。

財團法人中華民國會計研究發展基金會民國九十年二月九日(九)基秘字第 二九號有關「公司折價發行股票之會計處理」函釋中，認為發行價格與面額間之折價差額應借記資本公積，亦即公司因折價發行新股，而以減少資本公積補其差額。而財政部證券暨期貨管理委員會更於民國九十年十一月十六日發布(九)台財證(六)字第 六一二二號函，規定公開發行公司若有以低於面額價格折價發行股票者，應於發行時以面額貸記普通股股本，其面額與發行價格間之差額，應先借記同種類股票溢價發行產生之資本公積，如有不足，則借記保留盈餘項下之未分配盈餘。可見，折價發行新股將減少公司之資本公積或保留盈餘，如果公司並無足夠之資本公積及未分配盈餘可資沖抵，則將產生累積虧損，而侵蝕了公司實質資本，使實收資本相對應之資產發生不足以充實資本之現象。如將資本公積納入實收資本定義範疇之中，則不論公司是否有未分配盈餘，必然侵蝕公司之資本，而影響到債權人之保障。由於公司之資本可供債權人信賴利益之簡易參考指標，惟若折價金額頗鉅或公司經常折價發行新股，則公司之實收資本恐已失去參考意義，故「發行人募集與發行有價證券處理準則」第二十一條第三項乃規定，其應於公開說明書及認股書中，以顯著字樣載明公司折價發行新股之必要性與合理性、未採用其他籌資方式之原因及其合理性，藉此提醒投資人及債權人注意之。除此之外，如公開發行公司曾經以折價發行新股者，並應依「證券發行人財務報告編製準則」第六條第七款規定，於財務報表附註揭露公司歷次折價發行股票之日期、發行股數及價格等相關事項，使相關資訊充分揭露，以免造成誤導，以保障投資人及債權人之權益。

如果公司法係採行無票面金額股制度，則不會發生是否溢折價發行新股問題，除非票面金額股制度和無票面金額股制度同時採用，或純粹僅採用票面金額股制度方會發生上述問題。而如果兩者併存之國家，亦會規範同一公司不得同時存在兩種制度，而只能選擇其一。但是實施無面額股制度之缺點，在實質上容易導致股份詐欺案件及違反資本維持原

則¹³。而如前章所述，無面額股票又分為真正無面額股票與不真正無面額股票，而兩者主要區別乃在於資本與股份間是否有密不可分之關係。大陸法系國家(尤其以德國為代表)非常重視對於債權人之保護，因此堅守資本額之存在與不可侵犯。例如歐盟資本準則(kapitalrichtlinie)第二條就規定，股份有限公司必須有一資本額，且必須分為股份。因此，在歐盟國家並不允許發行真正無面額股票，此與美國可發行真正無面額股票有所不同。由於發行不真正無面額股票並未破壞資本額與股份之關係，故不存在上述對債權人保護不周之疑慮¹⁴。

我國公司法因不允許發行無面額股票或象徵性面額股票¹⁵，而僅同意公開發行股票公司得以折價發行新股，以化解籌資之困境。英國曾於一八九二年出現判例，即確定股份折價發行之行為違法，而執著於資本維

13 參照林克敬<公司法第140條修正之研究 論不可低於面額發行股票及無面額股票制度之引進>，95 96頁，劉渝生等五人合著<公司法修正議題論文集>，神州出版公司，2002年。

14 同前註，99頁。

15 象徵性面額之股票，亦有稱之為便士面額(penny par)股票，即公司發行股票的面額較公司實際股價為低，如美國所採行之低面額(low par)或超低面額(nominal par)股制度，以解決折價發行之問題，且除較符合部分投資人的投資習慣外，其出資義務似較無票面金額股明確，而不會存有法律風險，另外，避稅目的也是發行之考量因素之一。參照王文宇同註12所揭文，172 173頁。目前美國大部分公司發行股票之面額均相當低(US\$1、5、10)，與二十世紀初所有發行股票面額均高達US\$100之情形，實不可同日而語。轉變之原因有幾點如下：

- (1) 壓低每股面額可使公司彈性決定股票發行價格，便於公司發行股票籌措資金。
- (2) 可避免價格不易確定之現物出資，致股東日後產生折價發行之灌水股責任。
- (3) 有些州按面額課徵交易稅，壓低面額可減少稅負。
- (4) 由於法律並未限制最低面額及發行價額中應作為法定資本之最低額，而且大部分州法規定法定資本應固定(locked in)於公司，除非公司清算，不能分配，但資本公積得分配股利，因而壓低面額可減低公司之法定資本，提高公司之資本公積，增加公司發放股利之靈活性。

參照邱秋芳<廢除最低及固定面額限制之探討>，證交資料478期，10 11頁，2002年。

持原則，以致造成甚多公司籌資困難，爰彈性修正資本維持原則之適用。並於一九二九年該國公司法第五十七條例外允許在非常嚴格的條件下方可折價發行新股，其條件如下：

(一)折價發行應經股東會決議，及議定折價之最高比率，並應經法院認可。

(二)折價發行應於公司取得開業權一年以後。

(三)折價發行應於法院認可後一個月內或法院特別指定之期間內為之。

公司在符合以上條件後，始得就已發行股份種類折價發行新股。折價發行時，應於公開說明書、資產負債表及年報，記載票面額與發行價格之差額尚未償還之金額事項。公司若不符合上開條件，即不得折價發行，若折價發行，法院認為是逾越權限之行為¹⁶。可見，折價發行新股確屬應慎重處理之事，畢竟其動搖了資本維持原則之根基。證期會最早規劃之原草案即是參考英國立法例，其原本係計劃准許公開發行股票公司以發行特別股的方式折價發行股票，但是公開的草案並未對此加以限制。其原草案特別有「自設立登記後，已屆滿一年」之公開發行股票公司方得折價發行股票，其限制理由乃是考量新興公司之成立，應依預擬募集資金之多寡，配合調整其所需發行之股份數額，尚無折價發行之必要性。因此，限制其不得折價發行新股，除可貫徹資本確定原則，避免設立時之實質財產低於資本額外，並無損及正當公司之意願。但是，證期會正式函令之草案中，則已經刪除此項限制，並只規定「發行人得以低於票面金額辦理現金發行新股。」此種變化，將會使企業可以操縱的空間更大，也會使先投入資金者可能會以較低價格取得新創公司的股份¹⁷。

雖然大部分的學者都認為，寄望面額股制度可以保障公司債權人，就

16 參照邱秋芳同註11所揭文，23-24頁。

17 參照馮震宇〈論公司法修正對公司資本三原則的影響〉，全國律師12月號，38頁，2001年。

像是海市蜃樓¹⁸。但亦有實證指出，面額股及法定資本制度，雖無法有效保障公司債權人，但亦非毫無用武之地，當公司分派股利時，亦能對投資人傳遞出重要訊息，供投資人作為投資決定之依據。當然，這和原先公司資本制度與股利制度規範之主要目的係為了保障債權人，似乎有所悖離。不過，若採面額股制度，仍應堅守有關折價發行之原則性規範，蓋整個面額股制度、該制度下之股利規範及相關之會計準則，乃形成一個完整面額股資本制度，如今，既已允許公開發行股票公司得折價發行新股，則制度之完整性已然遭到破壞。所以，直接由法律規定得折價發行，固然得以暫時解決部分公司資金需求之困境，但所犧牲之代價，卻是資本制度之徹底破壞，代價不可謂不大¹⁹。

本文以為，資本維持原則既已因公司得折價發行新股而遭到戕害，公司在設立或增資當時，由於投入公司之資產少於資本額，可謂與經營產生虧損結果一致，故對債權人當然保障較為不足，甚至對於爾後信賴公司資本額之投資者、債權人，恐因一時不察，而遭致損害之虞。在我國尚未全盤檢討面額股制度及資本三原則，並達到某種程度之共識前，我國公司法所奉行之資本維持原則之尊嚴，必將因折價發行之持續運作，而始終無法擺脫其屈辱，也因此可能陷公司債權人、交易相對人及投資人於不可知之風險中。為減少折價發行所可能引發之誤導結果，加強公司資訊充分揭露及相關防弊配套措施，恐怕是目前最佳之防制利器。故有學者即一針見血地指出，真正會產生誤導的情形，並非折價發行的行為，而是公司未將折價發行的詳細資訊及數字，記載於資產負債表中，而使得股東權益的價值，有超載或高估的情形。同時，投資人於判斷一家公司真正價值，不能僅憑一個公司的股利政策及股本來判斷，而應就

18 參照王文字、林仁光〈公司資本制度與股票面額之研究〉，月旦法學雜誌73期，28頁，2001年6月。

19 同前註，36-37頁。

公司所揭露之全部財務資訊綜合判斷²⁰。

二、公司取得自己股份

公司法就股份有限公司得否取得自己股份，原則上採取禁止規定，故公司法第一六七條第一項本文中規定，僅少數例外情形外，不得自將股份收回、收買或收為質物。有學者認為「取得」乃上位概念，包括買回等有償取得、收質、無償取得等行為²¹。本文從之，故以下討論除特別指出係收回、收買或收為質物之個別情況外，將以「取得」代表上述三種行為²²及無償取得之行為。公司取得自己股份，包括收為質物之情形，均可能使公司實收資本因之減少，由於股份之取得可能須支付一定財產上之對價，故違背了資本維持原則，而有損公司債權人及投資人之權益；而允許公司對於已發行的股份任意減少，不論其方法如何，亦違背了資本不變原則。公司法既原則禁止公司取得自己股份，則違反該規定而取得自己股份之行為，係違反法律禁止之規定，其取得行為，原則上應屬無效²³(民法第七十一條參照)。

20 See William A. Klein & John C. Coffee, Jr., *Business Organization and Finance: Legal and Economic Principles* 375 (6th ed., 1996), 轉引自同註18所揭文, 35 38頁。

21 參照黃銘傑<公開發行公司法制與公司監控>, 130頁, 元照出版公司, 2001年。另甚多學者亦同此說法或以此為標題者, 如柯芳枝同註1所揭書, 223頁; 羅國華<公司取得自己股份之研究>, 同註13劉渝生等五人合著書。

22 另有學者對三種行為分別予以定義: 所謂「收回」係公司以單方意思表示給付代價, 向股東收回股份; 所謂「收買」係公司與股東雙方合意, 由公司給付股東代價, 股東交付股份給公司; 而所謂「收質」係指將股票交付公司作為擔保之意。參照蔡宏光<股份有限公司之股份>, 231頁, 自版, 1985年。

23 公司違法取得自己股份時, 其取得行為之效力若何? 我國多數學者採無效說; 惟有認為契約行為無效, 當事人不得請求契約之履行, 惟若物上行為已完成, 則僅係公司負責人處罰之問題, 其取得行為仍屬有效; 最高法院民國73年台上字第289號判決, 亦認應屬無效。參照柯芳枝同註1所揭書, 229頁。

依照現今學界通說，禁止公司取得自己股份之立法政策上的理由有如下四項²⁴：

- (一)維持資本之充實 防止公司將出資返還股東，造成實質的減資，危及其他股東和債權人的權益。
- (二)保障股東間之平等待遇 避免在賣出股份和繼續持有股份之股東間，造成不平等待遇而有違股份平等原則。
- (三)確保支配之公平 防範公司之經營者以公司資金取得股份，用以維繫其支配權限。
- (四)確保股份交易之公平 防止公司經營者因此而從事內線交易或市場操縱，對證券市場和投資大眾帶來重大損害。

前三項理由，事關公司法制之基本原理原則，與公司法之立法政策有著密不可分的關係，僅有最後一項和健全的證券交易市場秩序之維持有關。除此之外，公司取得自己股份所牽涉問題頗為廣泛且複雜，甚至擔心黑道會介入操縱股價問題²⁵。由於所涉問題甚為廣泛，故此處將僅以保障債權人及投資人權益之角度，來探討其與資本三原則有所關連之相關問題²⁶，而主要仍以資本維持原則為討論重心。

公司取得自己股份，其核心問題在於公司資本應如何維持。蓋公司取得自己股份若毫無限制，則可能損及公司債權人權益及喪失投資人的信賴，以致影響公司募集資金的能力，一旦公司發生危機時，就有可能面臨破產的危險，故世界各國對於公司取得自己股份，均課予一定的限制。

24 參照黃銘傑同註21所揭書，135—136頁。

25 據報載，上市公司聯華電子曹興誠董事長，對於護盤式庫藏股制度頗有微辭，他擔心一旦股價跌落，以台灣黑道介入股市之猖獗情形，難保不會有黑道大哥打電話要求「曹總，買點庫藏股吧！」。工商時報第三版報導，1999年6月16日。轉引自劉連煜〈公司法理論與判決研究(三)〉，189頁，自版，2002年。

26 由於將收回股份視為未發行狀態，因其不須履踐保障債權人之程序，卻有減資之實，以致有危害債權人權益之虞，故對資本不變原則亦有衝擊；另也因此而使公司實收資本水準難以固定，而減弱資本確定原則之資本確定性。故公司收回自己股份，實已對傳統資本三原則均形成莫大之挑戰。

一九二九年十月二十四日美國紐約股市發生大崩盤，由於美國在世界各地，尤其在德國有極多之投資，美國企業為挽救其本身之危機，便大量抽回國外投資之資金，德國企業因之而嚴重失血，投資人惟恐企業債信不保而瘋狂拋售持股，企業則為維護其股價而競相買回自己股票。在一九二九年至一九三一年世界經濟大恐慌期間，部份之德國企業甚至買回其發行股份總數半數以上，於是公司自有資金遽減，且由於股價持續下挫，而導致許多公司破產。故德國乃於一九三一年九月十九日頒布緊急命令，原則禁止公司買回自己之股份，僅例外容許公司為防止重大損害有必要者，方得於限定額度內為之。一九九八年三月五日德國為加速經濟發展及順應公司法國際化，於是立法通過企業監控與資訊揭露法(KonTraG)，其中規定股份法第七十一條第一項增訂第八款，進一步放寬買回之條件。長久以來，德國即遵循資本維持原則，對於公司自己股份之取得，基本上係採禁止之規定，僅於股份法第七十一條第一項列舉八種例外情形，而容許公司取得自己股份²⁷。美國「修正模範商業公司法」(Revised Model Business Corporation Act, RMBCA)，將盈餘分派與公司買回自己股份，視為同性質之事物且有相同的效果，二者同樣是以可用於清償債權人之資產分派給股東²⁸。故美國各州公司法，一般而言，均限制必須以盈餘為買回自己股份之資金來源，僅例外允許於公司章程規

27 參照羅國華同註21所揭書，150 154頁。

28 參照黃銘傑同註21所揭書，161 162頁。美國模範商業公司法§1.40((6)：稱「分配」，乃指公司直接或間接移轉金錢或其他財產(除公司自己之股份外)或負債之分擔予公司股東之行為。分配得以股利之配發，股份之買回、收回或以其他方式取得股份；或負債之分配或者其他方式為之。其原文如下：”Distribution” means a direct or indirect transfer of money or other property (except its own shares) or incurrance of indebtedness by a corporation to or for the benefit of its shareholders in respect of any of its shares. A distribution may be in the form of a declaratio or payment of a dividend, a purchase, redemption, or other acquisition of shares; a distribution of indebtedness; or otherwise. 參照劉連煜<美國模範商業公司法>，8 9頁及156 157頁，五南出版公司，1994年。

定或股東會授權之下，方得以資本公積充作資金來源。另歐洲共同體公司法第二號指令、日本商法、日本商法特例法等，對買回自己股份之數量或財源及資訊揭露義務，均有所規範。

依我國現行法之規定，公司依法可以取得自己股份之情形有如下幾種情形：

- (一)特別股之收回 特別股有違股份平等原則，故公司法第一五八條本文規定，得以盈餘或發行新股收回之。
- (二)員工庫藏股²⁹ 為節省公司取得股票之成本、避免造成股權稀釋並激勵員工士氣，故參酌外國立法例而允許公司取得自己股份以轉讓員工，其轉讓得經董事會依公司法第一六七條之二，與員工簽訂認股權契約轉讓之。故公司法第一六七條之一規定，得經董事會決議，在一定限額內收買公司自己之股份。另證券交易法第二十八條之二亦設有特別規定，故上市、上櫃公司應優先適用證交法之規定。
- (三)少數股東股份收買請求 有別於其他公司取得自己股份之情形，股東之股份收買請求權之發動權乃在於股東而非公司。依公司法第一八六條，少數股東反對公司營業政策重大變更；公司法第三一七條，股東反對公司分割或合併；公司法第三一六條之二，簡易合併情形下，從屬公司之股東有異議者及企業併購法第十二條對公司併購有異議之股東。以上情形之股東，均得請求公司收買其股份，公司仍屬適法取得。
- (四)股東清算或受破產之宣告而取得其股份 公司法第一六七條第一項但書規定，法人股東在清算情形下，及自然人或法人股東在受破產之宣告時，公司為確保其債權，得按市價收回其股份，以抵償其於清算或破產宣告前結欠公司之債務。

²⁹ 所謂庫藏股，並非法律名詞，一般而言，係指公司所取得本身已發行之股份，其地位類於尚未發行之股票，一切權利仍處於休止狀態，故無表決權，亦無盈餘分派請求權。參照王泰銓〈公司法新論〉，342頁，三民書局，2003年。而所謂「員工庫藏股」，係指公司取得自己股份供作讓與員工之用，其取得自己之股份即是。

(五) 備供金融商品轉換之用 證交法第二十八條之二第二項第二款規定，為配合附認股權公司債、附認股權特別股、可轉換公司債、可轉換特別股或認股權憑證之發行，而作為股權轉換之用。

(六) 護盤式庫藏股 證交法第二十八條之二第二項第三款規定「為維護公司信用及股東權益所必要而買回，並辦理銷除股份者。」之所謂「護盤式庫藏股」，曾引起甚大之反對聲浪。由於「為維護公司信用及股東權益所必要」之觀念頗為籠統而不確定，故被認為恐將造成內線交易或圖利特定人之弊端發生。

由於公司取得自己股份後，有立即予以銷除或因屆滿規定期限而被視為公司未發行之股份，不論如何，其結果均減少公司之實收資本。如前章所述，若將特別股排除在資本確定原則所欲確定之對象，則其他所有公司取得自己之股份而導致被銷除或視為未發行之股份，均將影響資本不變原則，但似乎並不影響資本維持原則，蓋因實收資本及公司資產均等同減少之故，故實收資本仍保有相當之資產予以充實，只是均縮減規模而已。然而，實質上仍對資本維持原則有所侵害，而問題癥結即在於取得股份之財源。我國目前公司法允許公司取得自己股份之財源，特別股係以公司盈餘或發行新股之股款收回之；因股東請求收買自己股份之財源並無限制；員工庫藏股則以保留盈餘加上已實現資本公積為財源。而證券交易法第二十八條之二規定，供轉讓予員工、供股權轉換之用、或為護盤目的而取得自己股份，其係以保留盈餘及已實現之資本公積為財源³⁰。可見，

30 依證期會所發布「上市上櫃公司買回本公司股份辦法」第八條第一項規定，其所謂「已實現之資本公積」包括：(1)尚未轉列為保留盈餘之處分資產之溢價收入；(2)公司法第二四一條所列之超過票面金額發行股票所得之溢額及受領贈與之所得。但受領者為本公司股票，於未再出售前不予計入。另第二項規定，所謂「保留盈餘」包括法定盈餘公積、特別盈餘公積及未分配盈餘，但應減除下列項目：(1)公司董事會或股東會已決議分派之盈餘；(2)公司依證交法第四十一條第一項規定提列之特別盈餘公積。而依財團法人中華民國會計研究發展基金會90年5月31日(90)基秘字第113號函釋規定，公司註銷庫藏股票若須借記保留盈餘，則應屬借記「未分配盈餘」而非盈餘公積。

幾乎均以保留盈餘為取得自己股份之財源，幸且不論是否將資本公積納入資本維持原則所欲規範之範圍（請參見第二章說明），其規定將保留盈餘作為取得之財源，即已衝擊到資本維持原則。證期會亦注意到此一問題，故於其所發布之「上市上櫃公司買回本公司股份辦法」第二條第十三款中規定，要求董事會申報其已考慮公司財務狀況，不影響公司資本維持之聲明。不過，證期會此項規定並無實益可言，充其量僅具有提醒意味及訓示作用，除非進入司法程序重新審酌追究責任歸屬問題，否則，實務上似乎僅在形式上應付而已，而未真正嚴肅地去探究其意涵而謹慎將事。除非限制已充作取得自己股份之財源的用途³¹，否則，公司如於取得後而尚未再轉讓前，將上述保留盈餘或資本公積再行分派給股東，則勢將影響資本之維持。

由上可知，我國相關法令於規範有關公司取得自己股份之問題，雖仍將資本維持原則予以納入重要考量，卻仍有許多未盡周延而與資本維持原則有所衝突之處，例如未嚴格限制取得股份財源之用途；未規範以高價買進股份而以低價轉讓，以致減損公司資產情形；不須經股東會決議即可取得公司自己之股份；容許以買回自己股份來因應股權轉換之用，對公司資產或財產結構產生重大危害³²；董事責任欠缺具體

31 可參考德國股份法第七十一條第二項要求公司為自己股份提列自己股份公積之規定，增訂公司於買回自己股份後，就買入股份之相當金額，提列特別盈餘公積。參照羅國華同註21所揭書，168頁。另如直接限制保留盈餘或資本公積相當買回股份金額之用途，使其不得分配或作任何用途亦可供參考。

32 因為無論轉換權或認購權，皆屬形成權，理論上一經行使，則不論公司財務狀況如何皆須支應，此事已與資本維持原則正面衝突。財政部對此問題並未引證其他國家立法例以為佐證，此事也非財政部疏漏，實在是其他國家法制，幾乎未見專為此一事由而例外容許公司買回自己股份者。參照黃銘傑同註21所揭書，144 145頁。

規範條文³³等等是。故為了減緩公司取得自己股份對資本三原則之衝擊，相關配套措施之強化，似乎有必要加以重新審視。

三、非以現金之出資

公司法允許非現金之出資，不僅使資本確定原則之資本恐造成難於確定之隱憂外，其對資本維持原則仍然產生一定程度之衝擊。公司法第一五六條第五項規定，已完全顛覆傳統上「股東應以現金出資」之原則，但對該條項，學者仍予肯認其具有前瞻性意義及實然面之存在價值，尤其可以拯救甚多企業免於發生財務危機，只是遺憾原來提案版本有限公司以債權、技術、商譽作股時，不得超過發行新股股份總數百分之四十，以兼顧資本維持原則之要求，而於最後審議時被刪除³⁴。尤有進者，以債權、技術、商譽等抵充出資，本條項僅要求董事會以普通決議，即可決定是否許其抵充及得抵充之數額，然對董事會應如何之判斷標準，則付之闕如，而如何評價其對公司之重要性及其價值，實為本條項規範操作上之重要關鍵³⁵。

33 例如課予董事重大違法失職民刑事責任，可使公司董事會作買回自己股份之決策時，將更為慎重將事，而有助於資本之維持。故有學者提出，民事責任方面，伴隨著董事裁量權限的擴充，違反行為之舉證或將益形困難，但可考慮引進舉證責任轉換的立法，以促進民事賠償制度利用的簡便性。另應基於防止違法行為發生之觀點，科予刑事責任，方能求得規範之實效性。同前註，176-177頁。另有學者建議應增加董事一項義務，應如日本法課公司董事於為公司買回自己股份時，應預測營業年度終了，有無盈餘可分配，如有虧損之虞時，則不得為公司買回自己股份之義務，以維護公司資本之充實及保障公司債權人，並以全法制。參照劉連煜同註25所揭書，178頁。

34 大陸公司法對此則有所規範，由於無形資產在價值確定上的主觀空間更大，而且往往在實際經營過程中無法獨立發揮作用，需要和有形資產相結合，所以其公司法第二十四條及第八十條乃規定，無形資產出資不得超過公司註冊資本的百分之二十。參照顧功耘、井濤〈論公司的出資形式〉，月旦民商法雜誌創刊號，88頁，2003年9月。

35 參照王仁宏、王文宇〈股份有限公司 股份〉，同註12所揭書，187-188頁。

隨著經濟的發展，企業所著重的資產也隨之而改變。事實上，在早期以製造業為重的階段，企業的資產偏重於有形的資產，如土地、廠房與設備。而在企業逐漸朝向行銷導向的階段時，企業資產逐漸偏向於行銷通路。但是在企業朝向智慧資產的階段發展時，企業的資產則偏向於知識與技術團隊的智慧資產，而這些智慧資產之取得，則奠基於人才之上，使得人才成為知識經濟最不可或缺的要件。此種現象在高科技產業與網路電子商務發展之後，更是明顯³⁶。故在新經濟時代，企業的成功或失敗不再是實體資產的多寡，而是企業是否具有獨特的經營模式，亦即公司除實體資產外，尚須具備許多甚為重要之資產，如此方具有競爭力，依 Arthur Andersen 花費三年時間研究近萬家美國企業，發展出之「企業價值動態模型」(Value Dynamics Framework) 中，即將企業之資產分類如下³⁷：

- (一) 實體資產(Physical Assets) 土地、廠房、機器設備、存貨等屬之。
- (二) 顧客資產(Customer Assets) 顧客、通路、關係企業等屬之。
- (三) 組織資產(Organization Assets) 企業聲譽、領導能力、經營策略、企業文化、創新能力、系統流程、組織架構、知識管理、智慧財產、品牌等屬之。
- (四) 財務資產(Financial Assets) 現金、轉投資、應收帳款、負債及股東權益等屬之。
- (五) 員工及供應商資產(Employee & Supplier Assets) 員工、供應商、合作夥伴等屬之。

³⁶ 參照馮震宇同註17所揭文，46頁。

³⁷ 參照陳依蘋〈敲開新經濟時代企業價值密碼〉，會計研究月刊180期，36-37頁，2000年11月。

以上甚多資產係屬於無形資產³⁸範疇，而對無形資產之衡量及相關配套規範，法律和會計準則尚無完善之規定供作參考準據。如學者所言，政府允許以技術或商譽作價出資入股，即使先進國家亦不多見。此一創新必須有完整的配套措施，包括健全的鑑價制度及完善的會計準則³⁹。而以公司所需之「技術」出資，修正前公司法雖未規範，然高科技導向之產業，以「技術」出資已行之多年，相關爭議可能較少，但無形之「商譽」究竟要如何進行出資之抵充，實有其技術上的困難。蓋一企業之商譽，實係本於其本身所提供之產品或服務，在市場中經年累月所樹立之口碑，商譽本身雖極具經濟價值，然有甚多問題亟待克服，如其得否任意加以移轉、移轉後商譽所產生之效果為何、商譽出資可能並未減少原出資人之商譽、商譽之存續年限能否合理估計、鑑價機構是否有足夠公信力等問題，如配套措施未能針對此些問題予以完善規範，則其非但無法保障公司債權人和其他股東之權益，對公司本身之營運而言，似乎也未必能達到所預期之效果⁴⁰。

如前章所述，無形資產之鑑價，需要高度專業性及客觀性之鑑價機構，其公正專業與否，影響至為深遠，但所謂「公正之機關團體或專家」似乎並無客觀參考對象，也未經過另一客觀公正之中立機構予以評鑑。經濟部曾於民國五十六年四月四日以商 八一八 號函，解釋所謂公正的

38 所謂「無形資產」亦即「智慧資產」，狹義的智慧資產泛指可辨認之無形資產如專利權、商標權和版權等，及無法辨認之無形資產如商譽。廣義的智慧資產則另外包含了人力資本、經營團隊與客戶關係等較抽象之項目。由於智慧資產並無實體存在，目前除了部分已受法律明文保障(如專利權、商標權、版權、商業機密與技術所有權等)外，仍有許多項目其效益範圍及價值歸屬並不易明確地定義與規範，而尚未受法律明文予以保護。參照洪振添<智慧資產之評價模式>，會計研究月刊180期，27頁，2000年11月。

39 參照鄭丁旺<無形資產之會計規範亟待建立>，會計研究月刊209期，11頁，2003年4月。

40 參照王仁宏、王文宇同註35所揭書，188頁。

有關機關團體⁴¹，是指具有對財產評價的專門人員，並能以客觀的立場作合理的鑑定者而言，例如土地估價以地政事務所，機器估價以工業會或機器工業會，及建物估價以營造業公會辦理估價。又所稱專家是指具有某種專門學識的人，且其見解一般人均認為正確者而言，自不以建築技師一種為限。其實，該函釋亦無法提供具體準據，甚多案件幾乎都是公會再轉交給其會員承辦，並非公會有組成一專責機構專司其職；而所謂「其見解一般人均認為正確者」更是不確定之法律概念。何況無形資產所牽涉之層面及複雜度，恐怕是超乎想像之外，或許一件商譽評價案件，可能要甚多專家共襄盛舉方能竟其功，有官方參與之機構，可能是較為理想之運作模式，民國九十二年六月二十三日所成立之中華無形資產鑑價研究發展協會，係國內第一家成立的無形資產鑑價民間團體，將為推動無形資產交易、籌資、融資機制而努力，希望能建立無形資產鑑價制度，並建立專業鑑價人員認證制度。由該協會成立時財經兩部會關切程度，及由第一屆理監事名單中推知，其官方介入之色彩頗濃，但有官方影子並非壞事，反倒可提高其公信力而減低弊陋發生的可能性。如此類公正機構能以財團法人或以公益為目的之社團法人之型態經營，且其董監事(或理監事)均為無給職而僅領車馬費等象徵性所得，則更能增強其公信力。

公司法允許以商譽出資，依照目前之會計準則，由企業自行發展及評估之商譽價值大部份均不能認列，似乎只有在其他第三人公正客觀的評估，特別是在經過購併(M&A)的過程，收購公司願意以高於被收購公司淨值之收購價格收購時，高出部份方是可入帳之商譽⁴²。雖然商譽的重要性與日俱增，但是對商譽的評估方法，迄今尚無共通標準可為依據，實務

41 在美國，對於獨立專家並沒有資格限制，未必要鑑價師、管理師等，只要敢出具意見即可，但此會涉及到法院機制等問題。參照劉紹樑〈我國公司法制的迷思與挑戰〉，月旦法學雜誌84期，239頁，2002年5月。

42 參照鄭丁旺同註39所揭文，11頁；馮震宇同註17所揭文，48頁。

上，似乎也很難建立一套放諸四海皆準的評估公式，畢竟每一企業狀況均有所不同，即使同業可能就製程不同而相異其趣。一般而言，目前比較為各方所接受之評估商譽的方法，包括下列三種⁴³：

- (一)成本法 將公司有關建立其品牌名聲所花費的支出，作為品牌的資產價值。
- (二)收益比例法 預測公司未來可能產生的營業利益或現金流量的一定比例，以推計出商譽之價值。
- (三)市場銷售價格法 係參考其他品牌的銷售價格，並透過消費者調查，計算出品牌的客戶價值，再乘上專家評估出來的倍數。

以上三種計算方法，均有其缺點存在，且由其所用之計算依據，確實對評價結果會有所憂心其彈性空間太大。在實務運作上，公司不動產之鑑價乃經常發生之事，但鑑價方法依然有幾種方式可用，而結果可能差異極大，甚且發生過公司先決定好價格再找鑑價公司出具鑑價報告之情形。

以公司所需之技術抵充股款，通常發生在高科技產業。若有人有新技術或專利權，以其技術或專利權當作股款，稱為技術入股或技術乾股⁴⁴。以技術抵繳股款，我國實務上已行之多年，經濟部亦曾針對此問題發布下列函令：

- (一)以技術抵繳股款時，公司申請登記應檢附有關機關團體或鑑定價格的意見書(經濟部八十八年十月二十九日商八八二二二五七八號

43 參照馮震宇同註17所揭文，48-49頁。必須再強調的是，誠如論者所言，價值評估是一項藝術多於科學的工作(valuation is more art than science)，而所謂「藝術」在此即指「主觀之判斷」。價值評估並非僅是單純地運用各種評價模式進行估算，由於各評價模式中皆包括部分主觀判斷之因素，因此單一評價模式並不足以決定智慧資產之價值。必須採用不同模式之計算結果進行分析比較，且在過程中必須適當地運用常識、產業知識及判斷力，才能獲致有效而合理之價值。參照洪振添同註38所揭文，35頁。

44 參照鄭丁旺<中級會計學>下冊，293頁，自版，2002年。

函)。

- (二)如技術無法分割成多筆而分開估價時，該技術為整體價值認定後，如經其他發起人或股東同意，而無損害於股東權益之虞及違背資本確定原則，且有利於公司正常運作者，則分次發行似無不可(經濟部八十八年五月二十五日商八八二 七六二九號函)。
- (三)公司發行新股，有以技術抵繳股款者，應依公司法第二七四條第一、二項規定，檢送監察人查核意見報請主管機關核定。且公司募集設立，有以技術抵繳股款者，應參照公司法第一四五、一四六條規定，檢送董事、監察人(或檢查人)的調查報告(經濟部八十八年五月六日商八八二 七六一二號函)。

以技術作股與商譽相同，由於技術之價值仍須藉由第三人公正客觀之立場予以評價，而非僅股東與公司間雙方合意即已足，故應取具公正機關或專家之評估意見，俾作為入帳之基礎，當然仍應先經過公司董事會通過方可。

公司法已允許股東得以對公司所有之貨幣債權出資，其立法理由乃謂：可改善公司財務狀況，降低負債比例。學理上，認股人應繳納之股款，得否以其對於公司的債權主張抵銷，存有正反兩說⁴⁵：

- (一)肯定說 認為公司法於民國五十九年修正前的第一五四條第二項規定「公司資本有虧損時，股東不得以其對於公司的債權抵繳其已認未繳的股款。」嗣因公司法已採授權資本制，認股人不能分期繳納股款，因此將此規定刪除。依現行法解釋，既無排斥抵銷的規定，亦無類似日本商法有禁止的規定，解釋上應繳的股款，如與債權的給付種類相同，符合民法抵銷的規定者，應無不得抵銷的理由。
- (二)否定說 認為在資本維持原則下，應繳的股款不得以認股人對公司的債權抵繳。有學者認為公司設立之初的認股行為，因公司尚未設

45 參照曾淑瑜〈公司法實例研習〉，157-158頁，三民書局，2003年。

立，事實上鮮有可供抵銷的債權。何況在募集設立時，均設有代收股款的金融機構，其對於代收的股款有證明其已收金額的義務，其證明的已收金額，即認為已收股款的金額，不至於發生抵銷的事情。

有關以債作股問題，有學者以德國立法例及相關解釋提出分析，略為：德國股份法第六十六條第一項後段，明文禁止股東主動提出其出資與其對公司之債權相互抵銷，其理由乃因抵銷之制固可避免當事人互為給付所生之繁累，惟其實際之經濟效果則甚複雜。蓋抵銷既有相互清償的效果，而主張抵銷之股東，對抵銷債權之價值若無法正確地作出判斷，冒然允許股東主張之，勢必對公司造成不公平之現象。故該條項於立法之初，即有意將股東出資與其對公司債權之風險分開⁴⁶。我國公司法第一五六條第五項已明文「得以對公司所有之貨幣債權」，顯然已有意將債權限縮範圍，既限定於「貨幣債權」，則均為給付種類相同之債，應無財產價值判斷之不確定因素存在才是，因此理應無禁止其抵銷之必要。有問題的是，如果股東對公司的債權之「價值完整」⁴⁷(vollwertig)產生疑慮時，公司此刻甚至可能已無償債能力，而僅能獲得比例且延遲之清償，此際，若准許股東主張以其出資額與其對公司之債權全部抵銷而以債作股，則無異允許股東之出資額一部繳納，而有違真實出資原則、資本確定及資本維持原則，也因此造成對其他股東不公平現象，並有害於債權人權益之保障。德國股份法第六十六條第一項後段之規定係屬強行規定，違反者無效，但其並非全無例外。德國學者Lutter即指出，若股東於公司設立階段或增資時，對公司已持有金錢債權，則股東得以該金錢債權作為財產出資，其債權與出資義務得因混同而消滅，此債權並無價值完整與否問題存在，故在雙方利益平衡的狀態下，當事人雙方亦得以抵銷契約

46 參照劉渝生同註2所揭文，9頁。

47 所謂「價值完整」者，係指公司並未面臨財務危機，股東對公司之債權能獲得全部清償，則該股東之債權乃是價值完整；反之，公司如發生財務危機，而股東僅能獲得部分清償者，則為價值不完整。同前註，9頁。

的方式，使債的關係消滅，此即為例外。以上係由股東一方提出抵銷或雙方合意抵銷之情況，至於由公司一方之意思表示所提出之抵銷，德國股份法迄無明文，但實務及學說均主張，公司所提出之抵銷，其債權仍須符合明確、價值完整及已屆清償期之要件⁴⁸。

准許債權人(認股人)以債作股，其利弊略有⁴⁹：

(一)優點

1. 可免去繁雜的股款繳納手續。
2. 公司在財務困難時，較易獲得債權人之支持而籌到資金。
3. 較利於重整公司計劃之執行。
4. 可提高大股東貸款給公司之意願，使公司財務危機發生之可能降低。
5. 對財務困難之公司，可減少利息負擔而改善財務結構；債權人也藉由認股而實現其債權。

(二)缺點

1. 債權人之真實性及可實現性可能存疑，以致影響公司資本之充實，進而侵害公司原股東及債權人之權益。
2. 公司可能未獲得足額之資金，以致發行新股目的難以達成，而影響營運計劃之實現。
3. 重整中公司，將使以債作股之債權人實質上優先獲得清償，對其他債權人有失公平。
4. 假債權問題，可能增加投資人之疑慮，進而不利證券市場之發展，而一經發現果有假債權情狀，則難於善後並擾亂證券市場的交易秩序。

48 同前註，10頁。又其所謂「明確」，係指股東對公司之債權不僅應無爭議性，且須經公司之經營者審查通過者方屬之。

49 參照賴英照〈公司法論文集〉，251-253頁，財團法人中華民國證券市場發展基金會，1990年。

不論利弊得失為何，公司法允許公司以債作股，由於假債權而可能產生灌水股，勢將侵蝕資本維持原則而危害到公司原股東及債權人之權益，並進一步影響到證券市場之交易秩序。故針對以債作股之情形，實應嚴加把關並確實追究違法者所應負之責任，俾使發生弊端之可能性減至最低。

股東以對公司所有之貨幣債權，或公司所需之技術、商譽抵充其出資額，其數額之決定，均需經公司董事會通過。然而，如學者所擔心的，由於技術與商譽的價值難以客觀的獲得，再加上這些屬於智慧財產權範疇的技術與商譽，會隨著產品、市場與經濟情況而變化，若完全授權董事會以普通決議方式決定，而無適當地制約，顯然無法保護一般股東與債權人的權益，更是對傳統資本三原則的一種斲傷，將會使傳統的資本三原則面臨重大的危機⁵⁰。事實上，由以往要求不動產鑑價，所衍生出之諸多弊端，的確令人憂心不已。不動產之資訊屬於較為公開且容易驗證，並且有一套行之多年的規範制度，尚且發生了種種問題；而反觀無形資產相關鑑價制度之配套措施，顯得相當不完備，其中又牽涉高度專業問題，即便公司董事會恐怕也可能對其非常陌生，如何求其平順運作而力求不傷害到股東、債權人及公司本身，實在有極大之關卡存在。如果董事會所通過得抵充之數額過於高估，而使公司產生重大損失，則是否應課予董事會成員應負之責任？

我國公司法有關董事應負責任之規定，在民國九十年公司法修正前，其在法律上是否負有忠實義務，因法無明文規定，適用上便產生疑義。修正前公司法確有規定競業禁止義務、歸入權之行使、表決權行使之迴避，僅可以推知其認為公司董事應負忠實義務。因此，該次修法乃參考英美立法例，於公司法第二十三條明文規定，董事對於公司應踐行忠實

⁵⁰ 參照馮震宇同註17所揭文，49頁。

義務與盡善良管理人之注意義務⁵¹。如果公司董事會之經營行為符合法令、公司章程及股東會之決議(公司法第一九三條第一項參照)，由於經營行為係屬高度自由性與專業性，具有判斷餘地，是以在資本維持面向，縱使其決策行為具有高度風險性，但如該行為業已經過各該要件之檢驗，董事之行為即為適法；換言之，即使該行為事後經驗證係屬失敗，進而危及公司資本，董事並不對公司負損害賠償責任，只是由於其經營策略不佳，股東可透過股東會將其解任而已⁵²。

由於公司法對非現金出資之額度並未予以限制，而其抵充金額及客觀評價機制亦尚未完整建立，再加上董事會職權範圍日益擴大⁵³，而似乎甚難舉證來課其一定法律責任，不禁對資本維持原則能否持續落實運作，令人感到些許憂心。惟將來如能妥善規劃推行相關制衡機制，並嚴格課予相關違法人員之法律責任，相信將使弊端發生之可能性降至最低，而使股東出資均符合真實出資原則，亦能符合資本維持原則之精神。

四、股利分派

51 參照王泰銓同註29所揭書，152-153頁。又所謂「忠實義務」(duty of loyalty)，係指在處理公司事務時，必須全心為公司之利益行事，不得犧牲公司之利益，而圖謀個人或第三人之私利，應將公司之利益置於自己之利益之上；而所謂「注意義務」(duty of care)，係指在處理公司事務時，以一般在相同職位之人，處在相似情況下亦會認為適當之注意為之。

52 參照施建州〈論資本維持原則之原理〉，逢甲人文社會學報4期，333頁，2002年5月

53 美國模範商業公司法對於股東出資種類之規定，幾乎包括一切可能之財產權，而其關鍵點乃在於董事會是否能嚴格把關。可見只要健全董事權責之機制，而賦予董事會更大範圍之權責及彈性空間，似乎是潮流所趨之事。只是，目前國內普遍存在著「董事不懂事」、「權責不相符」之現象，授與董事會認定抵充數額之權限，恐將滋生許多爭議，而損害股東與債權人之權益。參照王文宇〈何種財產得為公司出資之標的？〉，月旦法學雜誌80期，19頁，2002年1月。

公司法並未嚴格貫徹資本維持原則，而強制要求公司產生營運虧損後，應再行補足或依法定程序辦理減資，以使實收資本與實質資本能夠水準趨於一致。實務上，沒有債權人會冒險依據「過去」之資料評估「今日」之情況，故縱使強制補足或減資，使實收資本與實質資本水準相當，對債權人助益亦不大，反倒增加公司變更登記及換發股票等負擔，這可能是資本維持原則寧願採「相對」充實，而不採強制補足或減資以「絕對」維持理由之一。不過，公司倘自願辦理減資，使陳年之形式資本能較趨近於公司現況，若純粹考慮真實反應，法律似亦無不允之理，但資本不變原則卻強調「不變」，謂非如此資本維持即無意義，蓋公司實質資本減少時，公司即行降低其形式資本，以符合資本維持原則之要求，則資本維持即無實益。然而，業績大幅衰退而產生重大虧損之公司，強制其維持虛有其表之形式資本的意義何在？似乎認為公司因累積鉅額虧損，故股東將長期無法獲得盈餘分派，如藉降低實收資本消除累積虧損，顯對債權人不利，因公司日後若有盈餘，可免去彌補虧損之問題，而可直接分配股利予股東。因此，嚴格之減資程序，仍應予採行以保障債權人權益，縱然資本總額於中間證券盛行下，經常波動而無法確定，股份收回與溢發股利等之禁止規範仍可運作無礙。蓋規範目的在維持股東與債權人間之權益平衡，設計焦點在禁止「不當侵蝕」，而不在「特定金額」之維持與充實，亦即其規範重點在於不當侵蝕「行為」之防止，而非資本「狀態」之維持，也就是縱使資本水準經常波動，仍無礙法律禁止公司在無正當商業理由下，專為輸送利益予股東，從事回收股份、溢發股利等活動⁵⁴。

為避免公司發放股利而產生侵蝕公司實收資本，以致違背資本維持原則，公司法乃設計防止因發放股利而不當侵蝕資本之條文，用以保障債

54 參照方嘉麟同註3所揭文，172、176、189及223頁。

權人權益。由於股利⁵⁵包括股票股利，故與公司之保留盈餘(包括法定盈餘公積、特別盈餘公積及未分配盈餘)及資本公積有關。

(一)法定盈餘公積

依公司法第二三七條第一項本文規定，公司於完納一切稅捐後，分派盈餘時，應先提出百分之十為法定盈餘公積。而之所以有此條文規定，係因公司財產隨著公司營業結果及物價之變動，不時有減少之虞，為期公司之健全發展及保護公司債權人，平時遂有保留一部分盈餘於公司，以備不時之需的必要⁵⁶。當然，由於法定盈餘公積在特定前提之下，仍可用來發放股利，可規劃較為完善之未來股利政策，如此亦會影響公司股價高低，而間接會影響到公司籌備資金之能力，因此與債權人之權益保障乃息息相關。法定盈餘公積係本來應分配給股東的盈餘，由於為更確實維持公司資本，政策上乃強制將盈餘保留於公司而限制其用途，具有盈餘處分之性質⁵⁷。

法定盈餘公積之提列，乃是法律之強制規定，惟為兼顧股東的盈餘分配權益，故仍有明文規範其提列比率、提列額度及動用條件等之必要。茲將相關規範說明如下：

1. 提列比率及基礎 依公司法第二三七條第一項本文規定，係以稅後

55 所謂股利(dividends)，乃股息及紅利之簡稱。按公司分配股利給股東之方式，約可分為(1)現金股利(2)財產股利(3)負債股利(4)股票股利(5)清算股利(6)建設股息(不含紅利)等。其中除股票股利外，均減少股東權益總額；除清算股利及建設股息外，均減少保留盈餘。而所謂股票股利(stock dividend)，乃是以本公司之股票作為股利分配給股東，一方面減少保留盈餘或資本公積，一方面增加股本，稱為無償配股或盈餘(或資本公積)轉增資。參照鄭丁旺同註44所揭書，360 364頁。

56 參照柯芳枝同註1所揭書，397頁。

57 參照邱秋芳<我國公司法法定公積制度之檢討>，月旦法學雜誌96期，188頁，2003年5月。

淨利⁵⁸提列百分之十之法定盈餘公積。此項提列，並不以分配盈餘為要件，所以，即使是股東會決議盈餘不予分配，如先行提列法定盈餘公積，於法尚無限制⁵⁹。而提列比率百分之十係固定比率，不得多提亦不能少提，如准其多提，則公司儘可將其盈餘提列為法定盈餘公積，而免予計入未分配盈餘內，而不必繳納所得稅，一方面有違公平課稅之原則，一方面亦可能影響股東對盈餘之分配。觀諸大陸法系國家之提列比率，日本係以每決算期盈餘處分流出公司外金額的十分之一，並不是以本期稅後淨利為提列基礎；德國為每決算期當期盈餘扣減累積虧損後餘額的二十分之一為提列準據；至於法定公積發源地的法國，其提列基礎及比率為當期盈餘扣減累積虧損後餘額的二十分之一，其與德國規定類同⁶⁰。我國法定盈餘公積之提列，並未先扣減累積虧損後之餘額為提列基礎，且其比率較德、法等國為高，故顯然較前述三國嚴格保守許多。

2. 提列限額 依公司法第二三七條第一項但書規定，如法定盈餘公積已達資本總額(此處指實收資本額)時，則可免再提列。推其緣由，應係因法定盈餘公積既達資本總額，即表示公司至少已有倍於公司資本之財產可供清償公司債務，對公司債權人已有保障，自不宜再剝削股東之盈餘分配權益⁶¹。最近日本即在逐步建構債權人保護的替代手段及法制環境的考量下，從更高效率地運用資產的觀點，將逐步放寬公司資產流向股東的規範，其中對於法定盈餘公積之提列限

58 經濟部民國90年11月7日經商字第0900223839號函釋規定，公司提列法定盈餘公積時，其以本期稅後淨利為提列基礎與以實際分派數為提列基礎所表達之「累積盈餘」，實務上二者皆屬可行。

59 參照經濟部民國89年8月29日商字第89217429號函釋。

60 參照邱秋芳同註57所揭文，196 197頁。又英國、美國公司法制並無法定盈餘公積制度。

61 參照柯芳枝同註1所揭書，398 399頁。

額，從原來法定盈餘公積須達資本的四分之一，放寬為法定盈餘公積合併資本公積達資本四分之一即可。換言之，如公司之資本公積已達資本的四分之一，即毋庸再提列法定盈餘公積，如此可提高公司運用資產的自由度⁶²。由於我國法定盈餘公積制度較上述諸國顯較為嚴格，是否因此而阻礙公司資產更有效率運用，並產生太過於保護債權人情形，亦是一個值得加以注意之問題。

3. 提列用途 依公司法第二三九條第一項本文規定，法定盈餘公積原則上係用來彌補公司虧損，不得作為其他用途，以備日後產生經營虧損時，仍有法定盈餘公積可供填補，而能使資本持續被維持。然而，法定盈餘公積實際上亦屬於股東權益之一部分，若將公司進行清算，則股東對其仍有剩餘財產之請求權⁶³。故公司法第二三二條第二項但書規定，只要公司無累積虧損，即使公司已無其他未分配盈餘可供分派，仍得將法定盈餘公積超過實收資本額百分之五十之部分，全數用來派充現金股利；另外，依照公司法第二四一條第三項規定，如公司無虧損，且法定盈餘公積已達實收資本百分之五十，則可將全部法定盈餘公積之半數用來派充股票股利。故公司即使當年度經營無盈餘產生，但只要帳上無虧損，則公司股東仍可能獲配百分之二十五以上之股利，公司可先將超過實收資本百分之五十以上部分用來派充現金股利，而分配後尚有實收資本百分之五十之法定盈餘公積，則仍可用其半數再來派充股票股利，故當年度股東可能至少可獲配百分之二十五之股利。分配後，法定盈餘公積仍可維

62 參照邱秋芳同註57所揭文，196頁。有學者甚至提到，公司法規定法定盈餘公積須達到實收資本額時，方可不再提列，事實上係屬反向淘汰。蓋資本額愈低之公司，其所提列之法定盈餘公積較少；而在設立之初資本已相當雄厚之公司，卻被迫錦上添花提列更多法定盈餘公積。在經濟學上，一公司因此而保有過多資產，對經營效率非但無益，還可能有害。參照方嘉麟同註3所揭文，198頁。

63 參照林仁光〈股份有限公司 會計〉，同註12所揭書，337頁。

持實收資本四分之一以上之水準，對公司債權人權益之保障，仍能發揮一定之功效。

我國法定盈餘公積的提列規定，自民國五十五年以來，迄今並未作任何修正，而現代公司資本動輒以十、百億計，顯非立法當時所可比擬，如將公司之盈餘以法定盈餘公積之型態保留於公司不作分配，則資產之運用可能會欠缺效能，故法定盈餘公積之提存比率及限額，似乎應再予研究分析其適當比率及金額，以因應公司資產之運用日趨講求效率及彈性經營的現代潮流。當然，公司股東及債權人之權益保障，不必然立於對立地位，如有一良善之利害調節機制予以運作，仍可達到雙贏之局面。無論如何，法定盈餘公積仍有其存在之必要，畢竟經營事業時有盈虧，為避免他日產生經營虧損，以致侵蝕公司之實收資本進而危及債權人之權益保障，故未雨綢繆地將有盈餘年度之盈餘加以保留以備他日不時之需，進而使資本維持原則之立法意旨更能得到貫徹。只是，我國之法定盈餘公積之提列比先進國家如德國、法國、日本為嚴格，似有必要考慮進一步予以鬆綁，以因應時代潮流。經建會委託財團法人萬國法律基金會研擬公司法修正草案，在其所提草案第一九 條第一項但書，已將法定盈餘公積之提列限額改為「實收資本額之半數」，其修法理由即謂「公積提列之目的在保障公司之債權人，避免資金任意流出，惟提列過高成數之公積實有礙公司資金運作之效率。因此，為使公司資金之運用更為靈活，宜降低法定盈餘公積之提列。又日本商法於二 一年六月修正時，放寬法定公積之提列標準，由原來的實收資本額的四分之一，修正為法定盈餘公積加上資本公積達資本之四分之一。我國於開放之初，為避免產生過大之衝擊，修正現行法為實收資本額之半數。」可見其已考慮資產效率問題並因應國際潮流，希冀創造出有利於企業經營的法制環境。

(二) 特別盈餘公積

特別盈餘公積又稱任意公積，係指非基於法律強制規定，而依章程之訂定或股東會之決議或主管機關之命令所提列之公積。公司法第

二三七條第二項即規定「除前項法定盈餘公積外，得以章程訂定或股東會議決，另提特別盈餘公積。」特別盈餘公積之提列與否及比率、用途為何，公司法並未予以強制，而悉由公司章程訂定或股東會議決之，其變更時亦同。而依證券交易法第四十一條第一項規定「主管機關認為有必要時，對於已依本法發行有價證券之公司，得以命令規定其於分派盈餘時，除依法提出法定盈餘公積外，並應另提一定比率之特別盈餘公積。」故公開發行股票之公司，除依章程訂定或股東會議決外，其可能因主管機關之命令提列特別盈餘公積。特別盈餘公積之提列，通常均指定其用途，其未指定用途者，得以股東會之議決，隨時指定之。經指定用途之特別盈餘公積，如欲變更其用途時，則須視其提列之依據是依章程之訂定或股東會之議決或主管機關之命令而異其程序。其依章程之訂定而提列者，應循修改章程之程序；其依股東會之決議而提列者，應得股東會之同意；其依主管機關之命令而提列者，應得主管機關之核准，始得變更其用途⁶⁴。

在目前實務上，除特別個案外，針對上市櫃公司股東權益減項，應依證券交易法第四十一條第一項規定提列特別盈餘公積，其規定如下⁶⁵：

1. 為維持公司財務結構的健全與穩定，避免虛盈實虧而損及股東及債權人權益，上市櫃公司分派盈餘時，除依法提列法定盈餘公積外，應依證交法第四十一條第一項規定，就當年度發生的股東權益減項（如長期股權投資未實現跌價損失、累積換算調整數等）自當年度稅

64 參照施智謀〈公司法〉，177頁，自版，1987年。依證期會民國86年1月27日(86)台財證(一)第00526號函發布之「公開發行公司向關係人購買不動產處理要點」規定，如有涉及非常規交易情事，得命令發行公司就不動產交易價格與設算成本間之差額，應提列特別盈餘公積，此即是主管機關命令提列者。其他另有要求對股東權益減項提列特別盈餘公積者，而「證券商管理規則」、「期貨商管理規則」亦有提列規定等是。

65 參照巫鑫〈上市櫃公司特別公積〉，經濟日報8版，2003年3月25日；證期會民國89年1月3日台財證(一)字第100116號函釋。

後盈餘與前期未分配盈餘，提列相同數額的特別盈餘公積；屬前期累積的股東權益減項，則自前期未分配盈餘中，提列相同數額的特別盈餘公積而不得分派股利。嗣後股東權益減項有迴轉時，得就迴轉部分，將相對提列的特別盈餘公積轉回為未分配盈餘項下。惟公司已自前期未分配盈餘全數提列特別盈餘公積，而仍不足前期累積的股東權益減項金額時，嗣後股東權益減項數額有迴轉時，應俟前期股東權益減項所提列之特別盈餘公積，已大於迴轉後的前期累積股東權益減項金額後，始可就超過部分，將特別盈餘公積轉回未分配盈餘。

2. 上市櫃公司民國九十一年度以後之股東權益減項，如屬子公司持有母公司股票的庫藏股票成本部分，得免提列特別盈餘公積。惟為維持公司財務結構的健全與穩定，避免盈餘分派侵蝕資本而損及股東及債權人權益，上市櫃公司仍應就子公司期末因持有母公司股票市價低於帳面價值之差額，依持股比例計算，提列相同數額的特別盈餘公積不得分派股利。嗣後評價如有回升，上市櫃公司得就回升部分，依持股比例將特別盈餘公積轉回未分配盈餘。
3. 公司若於以後年度無股東權益減項發生，而仍未將相對提列的特別盈餘公積轉回未分配盈餘，應屬公司法第二三七條自願保留之特別盈餘公積，已非屬證交法第四十一條規定提列之特別盈餘公積。
4. 如將證交法第四十一條提列之特別盈餘公積用來彌補虧損，則在提列特別盈餘公積原因消除前，於未來有盈餘之年度，應先就該特別盈餘公積不足數額補足，始得分派盈餘。

由上述主管機關要求上市櫃公司針對股東權益減項提列相同數額之特別盈餘公積，且如已將其用之彌補虧損，則仍應補足提列之規定觀之，確有資本維持之目的存在。其將公司法未能規範到實質資本之缺失，而以特別盈餘公積之規範加以填補，以貫徹資本維持原則，再次證明該原則仍被持續遵循而未予放棄。只是，公司法並未規範及此，可能也是上市櫃公司影響層面較一般公司為寬廣且嚴重之故，但如能

將其引進至公司法體系中，進而擴大規範範圍至一般股份有限公司，則資本維持原則所主張實質資本至少不低於實收資本之要求，將因與股東權益減項同額的特別盈餘公積之提列，而獲致具體實現，也因此更能保障債權人之權益。

(三)未分配盈餘

所謂保留盈餘(retained earnings)係指公司歷年累積之純益，未以現金或其他資產方式分配給股東、轉為資本或資本公積者；或歷年累積虧損(cumulative deficit)未經以資本公積彌補者。保留盈餘分為兩部分：受限制及未受限制。公司可能因特別目的或法令規定而限制保留盈餘之用途，如法定盈餘公積及特別盈餘公積即屬之；而未受限制之保留盈餘稱為未分配盈餘⁶⁶。公司法第二三二條第二項本文「公司無盈餘時，不得分派股息及紅利。」之「盈餘」，即是指未分配盈餘，其得用來發放現金股利或股票股利，亦得以其作為公司取得自己股份之財源。

公司無未分配盈餘時，不得分派股利，此為原則，藉以維護資本維持原則，惟公司有時為維持股價或其他原因，而以法定盈餘公積分派股利，此乃為例外規定，已如前述。又可能公司之業務性質須有較長準備時間，始能產生營業收入，但為吸引大眾投資計，特別容許公司無盈餘時，仍得分派建設股息⁶⁷(dividend during construction

⁶⁶ 參照鄭丁旺同註44所揭書，358 359頁。

⁶⁷ 建設股息之性質為何，學理上有四說：甲說 屬於預付股息(學者柯芳枝、陳顧遠、武憶舟採之)；乙說 係屬股款之一部返還(學者張龍文、黃川口、施智謀採之)；丙說 係股東股款之臨時償還(學者劉甲一採之)；丁說 屬於公司之虧損(學者楊建華、梁宇賢採之)。參照劉清景、施茂林<公司法逐條整理>，365頁，學知出版公司，2000年。預付股息雖與減資有別，然其效果實與減資無異，有違資本維持原則。況且，公司將來是否能獲利，尚屬未知；另公司尚未正常營運前，必然急需資金運用，故公司可能因此而陷入經營困境。其不僅對公司債權人形成極大風險，且勢將影響未來投資人之投資意願，而預付股息既為股東所享有，將其認為係股東權益之減項，對公司資本維持將造成一定程度之影響。參照林仁光<資本維持原則之重新檢視>，台灣本土法學雜誌33期，58 59頁，2002年4月。

period)，但應經主管機關之許可，並依章程規定為之，而於開始營業前分派股息(公司法第二三四條參照)。法定盈餘公積超逾實收資本一定數額，公司雖無可分配之盈餘，仍得以其作為分配股利之來源，乃係法定盈餘公積係屬保留盈餘之範圍，最終仍屬股東得主張請求分派之對象，故為求在股東及債權人間之權益求得平衡，故允許公司雖無可分配盈餘，仍可將法定盈餘公積分派，此係合理之例外規定。然而，公司設立後但尚未開始營業，公司卻允許公司發放建設股息，此項例外違背了資本維持原則，而使公司債權人權益保障受到侵害。

(四) 資本公積

有關資本公積問題於第二章已論及甚多。資本公積實質上應屬於資本之範疇，故公司法第二三九條規定，其僅供填補公司虧損之用且填補虧損之順位次於盈餘公積；此外，其亦僅得依公司法第二四一條規定將其撥充資本。上述二條文仍恪遵資本維持原則之精神，而未允許其供作分派現金股利之來源，以保障債權人之權益。

以資本公積撥充資本，依公司法第二四一條第一項規定，係以已實現且特定種類之資本公積為限，而公開發行股票公司，依證券交易法第四十一條第二項後段規定，則有比率之限制。此外，不論股東會之決議或授權董事會之決議，依公司法第二四一條及第二四一條規定可知，其應經特別決議方式方可為之。將資本公積撥充資本，其實公司之股東權益總額並無任何改變，公司資產亦未因此而有所減損，股東也按其原有持股比例獲配新股，故除造成股權之稀釋效果外，並不會造成公司債權人權益有任何不良影響。但何以分派現金股利僅須股東會普通決議即可，而以資本公積撥充資本卻須特別決議通過方可？或許係其因資本將發生變動，而可能涉及修改公司章程之故；抑或認係分派現金股利應屬常態，而分配股票股利乃屬特殊情況。

民國九十年修正前公司法第二四一條並未限制公司無虧損時，方得將資本公積撥充資本，造成公司未先彌補虧損而逕將資本公積轉列為資本，以致影響公司之財務健全及有害債權人權益之保障。修正後

公司法雖將此一缺失補正，增訂須於公司無虧損時始得將資本公積撥充資本，雖則強化了資本維持原則，但如能規定將以往年度資本公積用以彌補虧損之部分，於有盈餘年度應先予以轉回後，方得將資本公積撥充資本，如此資本之維持功能方可稱之健全。

股利分派係將公司營運上所獲得的利益，轉化為股東財富的一種方式，為防止不當的分派行為，故公司法嚴格規定「無盈餘時不得分派股息及紅利」，如有違反，公司債權人得依公司法第二三三條之規定，請求股東退還，並請求賠償因此所受之損害。故有日本學者認為，公司法上盈餘分派的制度係事前防止利益不當移轉的設計，對保護公司債權人的課題，深具意義。另外其亦提到公司可能分派異常盈餘(extraordinary distribution)之情形，藉由特殊的股利政策而變相增進股東利益，間接抑制公司債權人的債權受償機會⁶⁸。

值得一提的是，美國各州對分派股利予股東，仍有其一定標準及限制。美國模範商業公司法(MBCA)有規定，公司必須符合兩個償債能力的測試標準，始得分派股利或分配財產予股東。第一個測試標準稱之為現金流量(cash flow)或股權無償債能力(equity insolvency)準則。依照此準則，當公司在分派股利前已處於無償債能力或分派後將成為無償債能力時，該公司不得分派股利。所謂無償債能力，係指公司之債務到期時，公司無能力清償之情形，而此處之無償債能力，乃因公司現金流量不足以清償短期債務之情形，公司之資產淨值，可能仍為正數。第二個測試標準稱之為資產負債表(balance sheet)或破產無償債能力(bankruptcy insolvency)準則。此準則著重於公司是否有足夠的公積作為分派股利的

68 參照廖大穎〈公司債法理之研究——論公司債制度之基礎思維與調整〉，185—186頁，正典出版公司，2003年。該文提到日本學者所述之特殊股利政策有：(1)發放投資性的股利(investment financed dividends)，利用企業的投資策略或處分資產的方式，將所獲得的資金，配發給股東；(2)發放舉債性的股利(debt financed dividends)，利用發行公司之再行舉債行為所取得之資金，分配給股東。

基礎。資產負債表中，公司淨值如為負數，此時公司將無足夠之資產來償還其債務，理論上即屬破產之狀態。美國有些州公司法係採雙重無償債能力準則，作為公司得否分派股利的標準，故公司必須同時通過這兩項測試標準，才能分派股利。然而，這兩項測試標準僅能有效地管制公司分派現金或財產股利，但無法規範到股票股利的分派，因其並不影響公司的償債能力之故。美國模範商業公司法於一九七九年大幅修正，其股利政策與修正前之規定有所不同。修正版模範商業公司法(The Revised Model Business Corporation, RMBCA)規定，公司的資產淨值必須大於零，且必須符合現金流量或股權無償債能力準則方可分派股利，而捨棄了資產負債表無償債能力準則為規範標準⁶⁹。

我國公司法並無如美國RMBCA考量到，公司是否因為分派股利而可能面臨無法如期清償公司債務之情形。公司依照法律規定可以分派股利，並不意味在財務上或實際運作上是允當的。當然，如公司債權人認為法律所提供的保障不足時，可以透過契約來限制公司分派股利，以保障其自身的權益⁷⁰，且由公司法第二三二條之規定觀之，似乎亦有考量到股利分派影響資本結構之問題。我國公司法有關公司分派股利之規定，係由董事會提出議案或經其決議，再提交股東會承認(公司法第二二八條及二三一條參照)或向股東會報告(公司法第二四 條第六項參照)，惟盈餘分配其實涉及高度專業問題，其影響層面亦頗為寬廣，故在德國係全權委由董事會決行之。表面觀之，德制之董事會或可能作出對股東不利之股利分派，惟實際上，此仍須經過市場制衡機制之嚴格檢驗，蓋公司如為維持理想之股價，則必須制定出合宜的股利政策，否則股東「以腳投票」而造成股價滑落，對公司仍將造成不利⁷¹。關於此點，對於公司股票已在

69 參照王文宇、林仁光同註18所揭文，31 32頁。

70 同前註，34頁。

71 參照劉渝生教授2000年於東海大學公司法課程授課內容。

公開市場流通之較大型公司，授權公司董事會全權決定公司盈餘分派政策，或許對增加公司經營效率，並強化資本結構更有助益，此部分實值得再予深入探究。

五、交叉持股

所謂交叉持股(cross ownership)係指二個以上之公司，基於特定目的之考量，互相投資而彼此持有對方所發行之股份。企業間互相轉投資，不外乎基於經營權穩定、企業策略聯盟或財務操作等需求，雖企業交叉持股在經營上有其正面功能，但也伴隨引發弊端之可能⁷²。由於母公司如利用其子公司甚或孫公司持有自己之股份，則實質上與母公司取得自己股份無異。然而，民國九十年修正前公司法第一六七條並未對上述情形有所規範，以致產生許多重大弊端，甚且重創國家經濟發展。有鑑於弊多於利，故民國九十年修正後公司法乃增訂第一六七條第三項規定，從屬公司不得將控制公司之股份收買或收為質物；並於第四項規定，控制公司及其從屬公司共同控制之其他公司，亦不得持有控制公司與其從屬公司之股份，以杜絕任何形式之交叉持股產生。

交叉持股雖可令企業資金籌措更具彈性，但由於實質上只有同一資金在關係企業間輾轉流通，每經過一手，形式上各該企業資本額即同額增加，形成虛增資本現象，也因此對資本維持原則產生衝擊，而可能使各該企業之債權人以為公司資本雄厚，而不利於債權人權益之保障⁷³。除非

72 各界對交叉持股常論及之利弊如下：(1)交叉持股之利 a.發展企業多角化經營；b.進行企業策略聯盟；c.維護公司經營權；d.穩定公司股價；e.靈活集團企業財務操作。(2)交叉持股之弊 a.操縱股東會排除公司監控機制；b.公司資本空洞化；c.操縱公司股價；d.增加公司財務風險；e.不法利益輸送。參照洪秀芬<交叉持股之規範>，177 183頁，同註13劉渝生等五人合著書。

73 參照賴英照同註49所揭書，66 67頁及黃銘傑同註21所揭書，203頁。

企業嚴格地恪遵以可分配盈餘來進行交叉持股，則或許不致造成資本虛增，否則，當集團之一企業陷入財務困境時，其他關係企業將連帶地產生財務危機，尤其縱向之交叉持股比橫向之交叉持股影響更為嚴重。然而，民國九十年公司法修正前，我國法制並未對具有控制、從屬關係的縱向交叉持股行為有所規範。原先學者係期待或許可藉由修正前公司法第一六七條第一項規定的擴張解釋，予以規範。但經濟部民國八十一年十月十六日之解釋函令⁷⁴，卻全般否定此種經由法條解釋規範的可能性，而大開交叉持股自由化之門，而有學者將其歸納出四項主要理論依據，並對其提出論駁⁷⁵如下：

(一)主要理論依據

1. 其時因我國尚未制定關係企業規範，公司法人格各自獨立原則應嚴加遵守。
2. 美國法制並未禁止母子公司相互購買他公司股份。
3. 因公司法第一六七條有刑事處罰規定，依據罪刑法定主義，不應加以擴張解釋。
4. 在罪刑法定主義理念下，不容許以行政命令擴張解釋法條後，再據以定人民之罪。

(二)上述見解之論駁

74 經濟部民國81年10月16日經(81)商字226656號函釋內容如下：(1)關於公司透過轉投資之公司買回本公司之股份，是否涉嫌違反公司法第一六七條第一項規定疑義，茲有個案前經台北地方法院檢察署為不起訴處分，其理由略以：公司及其轉投資公司之公司，係分別依據公司法成立之公司法人，各有其獨立人格，兩家公司雖為關係企業，但目前我國並無關係企業法加以規範，是以公司雖透過轉投資公司買回自己之股份，但因二公司人格各自獨立，是否即可擴張解釋為「公司自將股份收回」，自有可疑，基於罪刑法定主義之精神，尚不得以該法相繩。(2)參照前開不起訴處分書之理由，基於罪刑法定主義之精神，公司透過轉投資公司買回自己之股份，並不違反公司法第一六七條第一項之規定。

75 參照黃銘傑同註21所揭書，215 223頁。

1. 重點其實應在於，否定法人格獨立之作法，是否必須以關係企業規範存在為前提？在沒有特別的關係企業規範之美國與日本法制，早已各自發展出所謂的「揭穿公司面紗」或「法人格否認」法理，於公司法人格遭受不當濫用時，否定法人格的獨立性。
2. 美國法制與大陸法系國家不同，美國法制並未禁止公司可以買回或取得自己公司股份，雖則美國法制如此作為，並未影響其經濟發展，但在有關法人格獨立方面，美國法制存之有年的「揭穿公司面紗」法理，卻是我國法制所無，制度不同，豈可相提並論。
3. 困惑於罪刑法定主義的結果，使得經濟部眼中關於違法取得自己股份之法律效果，只有刑事制裁，而完全容不進其他民事法上的效力。而民事法上，違法取得自己股份行為所牽涉者，至少有三：(1) 我國學界一般認為違法取得自己股份者，係違反法律禁止規定，原則上應屬無效，僅於出賣該股份之人屬善意時，始例外解釋為有效行為；(2) 在例外認屬有效行為時，按照各國通例，公司所持股份其表決權應予停止；(3) 董事依公司法第一九三條規定，對公司因此所受損害，應負賠償責任。公司法第一六七條第一項規定，係屬私法規定，第三項刑事規定，則僅止於預防、抑止功能，用以強化規範之實效性，而經濟部本末倒置之曲解法律，已違反立法者有關公司法第一六七條第一項規範之本意。
4. 行政部門就相關法令之解釋，或可為公司法相關之參考，但絕不能也無法據此拘束司法機關的判斷結果，故以罪刑法定主義，作為反對見解之論據，實難倖免於張冠李戴之譏。

民國九十年修正後公司法已明文禁止控制公司與從屬公司間之交叉持股，惟由公司法第一六七條第三項規定可知，該條項並未將關係企業間之交叉持股徹底禁絕，其中有二種型態之關係企業並未受到該條項之規範，即相互投資公司(公司法第三六九條之一第一款參照)及公司直接或間接控制他公司財務、人事或業務經營之控制從屬公司(公司法第三六九條之二第二項參照)。

公司法第一六七條第三、四項未將相互投資公司之情形加以明文禁止，乃係考量到有關交叉持股之限制如過於嚴格，則將使企業多角化拓展業務能力受到抑制，以致減損企業之競爭力之故。甚至，有學者提到對控制公司與從屬公司之交叉持股也不盡然要全面禁止，苟為達防弊目的，而完全禁止屬於不同權利主體之子公司或孫公司取得控制公司之股份，似有矯枉過正、輕重失衡之嫌。其認為似可仿同條第一項，針對第三、四項增列例外情形，如因合併或受讓他公司全部營業時；或當實行公司之權利，為達成目的而有必要時等情形，則得取得控制公司之股份。否則，全然禁止之下，對從屬公司之股東及債權人之保護，反而顧此失彼⁷⁶。

只是，未將相互投資公司交叉持股予以禁止，則由於相互投資將虛增彼此之資本額，以致對資本維持原則有所侵害，而對公司債權人之權益保障產生危害。然而，考量到企業經營實務上仍有其存在之必要，由公司法並未對此加以限制，應是兩害相權取其輕之故。由此可知，資本維持原則在實務運作上，對於交叉持股問題並未發揮重大影響力，也就是立法者在制定規範交叉持股之法律時，可能並未慎重考量到資本三原則之因素，而純粹站在顧慮企業經營彈性及制衡交叉持股所產生弊端之角度思考問題。

有關公司法第一六七條第三項規定，並未將公司法第三六九條之二第二項「公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者」之控制、從屬公司納入規範，相信此並非立法上之疏漏，因為按常理判斷，此疏失絕無可能發生。以致公司法僅規範到第三六九條之二第一項形式上控制、從屬公司，而對第二項實質上之控制、從屬公司之規範，則付之闕如。公司法第三六九條之二第二項已明文規定實質上控制、從屬公司之定義，甚至有學者認為，公司間存有「控制契約」所產生之控制情形，

⁷⁶ 參照王仁宏、王文宇同註35所揭文，209頁。

亦應屬該定義所涵蓋範圍之內。因為控制公司與從屬公司之形成，基本上在於原分別獨立存在之公司間存在某種控制與從屬關係，而一公司對他公司所行使之控制，主要表現在任免董事及經理人等等之人事權或支配公司財務或業務經營上。從而，公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務之經營者，自應是控制公司，該他公司才是從屬公司，至於該控制權之取得，究出於轉投資或其他原因⁷⁷，則非所問。而公司法第一八五條第一項已明文承認若干企業契約之合法性，包括營業租賃契約、營業委託契約及共同經營契約等。因此，在缺乏有力之理由排除因控制契約所產生之控制情形於該條項範圍之情形下，解釋上自應認為包括控制契約所產生之控制、從屬公司方屬合理⁷⁸。

公司法第一六七條第三項並未將實質上之控制、從屬公司納入禁止交叉持股之規範，可能認為該條項之概念模糊而籠統，難於具體認定而易流於主觀判斷⁷⁹。甚至因為各國多傾向於採取較客觀且易於判斷之標準以認定控制從屬關係，而有主張將公司法第三六九條之二第二項規定予以刪除，僅保留第一項「過半數資本參與」之規定，以之為認定控制與從

77 所謂其他原因，如表決權代理(proxy)、表決權契約(voting agreement)或表決權信託(voting trust)等，均可取得對他公司之控制。參照洪貴參<關係企業法理論與實務>，206頁，元照出版公司，1999年。

78 參照劉連煜同註25所揭書，32-33頁。惟亦有學者主張，公司法對實質控制之類型只明文規定於公司法第三六九條之二第二項及第三六九條之三之三種類型，其不僅與一般社會觀念上或會計實務上之關係人交易為狹窄，且亦未將因控制契約關係而形成實質控制者納入關係企業之範圍，似未落實實質控制之基本理念。而解釋上是否能將因控制契約所產生之控制情形，涵蓋於公司法第三六九條之二第二項之規範範圍內，值得再進一步探究。參照王志誠<新修正公司法解析 關係企業>，月旦法學雜誌80期，137頁，2002年1月。

79 另有謂，由於控制公司持有從屬公司過半數之股權，此時母子公司間，實具有財產上的一體關係或經濟上為同一實體，因此方禁止子公司取得母公司股份，性質與實質上母子公司不同。參照王文宇<普通控股公司與金融控股公司之規範>，月旦法學雜誌79期，97頁，2001年12月。

屬關係之基準，而將刪除所可能造成之漏洞，由公司法第三六九條之三「推定」是否有控制與從屬關係加以規範⁸⁰。

由於公司法第一六七條第三項之增訂，故公司法第三六九條之九第二項之規定，爾後已無存在可能而形成贅文。有學者認為，解釋上公司法第一六七條第三項之規定為禁止規定，而第三六九條之九第二項亦非例外規定，故目前仍存在之交叉持股情形之從屬公司，皆係屬違法狀態⁸¹。惟公司法並未明文從屬公司應於一定期限處分其所持有之控制公司股票，基於法律上不溯既往之原則，從屬公司已既存交叉持股之情形，原既係合法取得，似不應受公司法第一六七條第三項、第四項所規範，故稱之違法，似乎有待商榷。只是公司法第一六七條第三項、第四項之規定目的，係為消除交叉持股所可能產生之弊端，如允許該交叉持股持續合法存在，就資本維持原則而言，已然造成某種程度之衝擊，而有損於債權人權益之保障。

企業間因交叉持股而取得對方的股份，雖有其正面功能，然而卻出現虛增資本或資金返還的實質效果，違反了資本維持原則及股東平等原則。此種資本空洞化之現象，將使財務報表的真實性嚴重被扭曲，以致法律上以公司資產為其債權人最終擔保的機制與功能，將因之而大幅萎縮⁸²。

公司法既然未對交叉持股完全地予以禁止，則實應有配套措施用以預防其可能產生之弊端。而就資本維持原則之維護而言，如能落實或推動下列所述各點，則應仍能使資本維持原則獲得某種程度之維護，也相對地可保障債權人權益。首先，基於法合目的性之考量，判斷一公司是否得對他公司行使支配影響力而取得控制之地位，其中心觀念在於控制之實質而不計其運用之形式。因此，公司法有關控制從屬關係之認定，實

80 參照陳品秋〈關係企業債權人保護之研究〉，東吳大學碩士論文，512頁，1995年7月。

81 同註76，210頁。

82 參照廖大穎〈證券市場與股份制度論〉，106-107頁，元照出版公司，1999年。

應包括任何以直接或間接、法律上或實質上之方法所為之控制，即應以實質認定為原則，方符合立法之目的⁸³。其次，若企業交叉持股之財源，如能將其限定在可分配盈餘之金額內或要求提列相當金額之特別盈餘公積，則在某種程度內，必然可減輕交叉持股對資本維持原則之威脅。最後，健全公司治理制度之推動及落實⁸⁴，亦可提供頗大之助力，可因此而使公司相關重要資訊透明化，能及時使投資人及債權人獲得充分訊息，以消除資訊不對稱之情形，而揭露企業間交叉持股實狀，可讓債權人判斷其風險度為何，據以自行決定其所欲涉入程度之深淺，此亦是另類之債權保障方式。為窺企業集團之全貌，經建會於二〇〇三年委託學者進行企業合併報表研究，藉以強化公司治理程度及提昇資訊透明度，提出企業應以合併報表為主要報表，並要求半年報即應採行。目前我國係以母公司個別報表為主，而僅於年度終了時方公開個別及合併報表(除金控公司另有相關法令規範)，且僅要求公開發行股票公司為之(公司法第三六九條之十二參照)，並不及於一般公司。因此，若以國際水準而言，已與國際會計準則落差不小，如美國、日本、新加坡、香港等，均早以合併報表為主要報表，並要求半年報即應公開。因此，為落實公司治理制度，並提高公司資訊透明度，實應儘速要求所有公司均應提供合併及個別財務報表，而公開發行股票公司更應於半年報即公開揭露之。

六、非常規交易

83 參照鍾貴堯〈我國企業交叉持股之研究——以健全公司內部監控機制為觀察中心〉，東海大學碩士論文，92頁，2003年5月。

84 黃銘傑教授認為，對於交叉持股，實務界所重視者，厥為其穩定經營權及因此而生之各項正面功能的側面，而學界則從公司法理出發，並著眼於其可能引發之弊端。而為泯除上述學界與實務界之鴻溝，評估實務界有關交叉持股見解之有效性時，最有力的武器即是公司治理，由於其已為學界及實務界一致認同，以之作為檢視交叉持股慣行良窳之工具，將可促進二者間的對話，令交叉持股可以在共同的作業平台上，得到公平、正確的評價。參照氏著同註21所揭書，191—192頁。

由於公司如涉及「非常規交易⁸⁵」(non-arm's length transaction)，則可能會產生掏空公司資產之情形，自然對資本維持原則形成嚴重挑戰。非常規交易經常發生在關係企業之間，故公司法第三六九條之四及第三六九條之七均已明文關係企業不合營業常規或其他不利益經營之規範。惟有學者提到，因不合營業常規或不利益經營乃一不確定之法律概念，故適用於具體個案時，應先予以適當法律評價，以補充其規範價值。我國租稅實務及證券實務就所謂營業常規或非常規情事之判定，主要是藉由會計理論及經濟理論所建構之方法論，諸如非控制價格比較法、再銷售價格還原法、成本加計法及其他非特定方法等，作為判定營業常規之學理依據，以具體化不確定之法律概念，此可作為判定公司法第三六九條之四所定不合營業常規交易之參考。而國內學者普遍認為，所謂不合營業常規或不利益之經營，應以控制公司要求從屬公司進行交易行為時，是否符合一般商業交易原則或商業慣例(商業判斷原則)，再進一步分析其交易行為之合理性⁸⁶。

85 「非常規交易」即指不合營業常規之企業間交易行為。而所謂「常規交易」(arm's length dealing)係指交易成就於兩個獨立公司之間，談判雙方各盡其商業交涉之能事，而恆保持一臂之長的距離，在此情況下，買賣價格為真正之市場價格，雙方公司之利益，亦可獲適當之保護。又「常規交易」原則之最大弱點，在於當適用於關係企業之領域時，由於母子公司之間有經濟上相互依存之關係，又有控制因素的出現，雙方所作之交易，實難予以衡量。參照賴英照同註49所揭書，115頁及157-158頁。

86 參照王志誠〈股份有限公司 關係企業〉，同註12十三人合著書，509-510頁。又目前我國有關不合營業常規交易之法令，除公司法第三六九條之四及第三六九條之七外，尚有所得稅法第八十三條之一、證券交易法第一七一條第二款、公開發行公司向關係人購買不動產處理要點第四條、有價證券上市審查準則第九條及金融控股公司法第五十條。我國上述法令規定，並未有詳細之具體標準，可作為判斷企業是否涉及非常規交易之依據。美國在一九八六年租稅改革方案中，大幅修改內地稅法第四八二條，並在其中增加超級專利金條款(super royalty provisions)，規範關係企業間無形資產之購買或使用交易，決定其支付之價格或費用之標準，採用所得分離的基礎而拋棄傳統的常規標準，鉅細靡遺，可供未來我國制定相關具體標準時之參考。參照洪貴參同註77所揭書，223頁及281-282頁。

非常規交易是存在於關係密切且形式上相互獨立之當事人間，在特定目的之考量下，完成「不對等性」的交易行為，而令人質疑其交易的公平性與公正性，是否暗藏非法意圖⁸⁷，而其幾乎均涉及利益輸送⁸⁸問題，例如高價向關係企業購買資產、將經營商機無條件讓與關係人或貸款予關係人而僅收取極低之利息等是。利益輸送之態樣甚多，其經常會牽扯到刑法背信罪問題，而法院或檢方於面對利益輸送案例時，往往會侷限於刑事責任之訴追，而較少注意及民事責任方面⁸⁹。民國九十年修正前公司法並未准許非現金之出資，其目的乃在於防杜公司虛灌資產，致有違資本維持及確定原則，而有損債權人之權益。然而，設若一公司以高出市價甚多之價格向關係人購買資產，其結果與以非現金出資而虛灌公司之價值相同，同樣均會侵蝕公司之資本。因此，如何防範公司從事利益輸送行為，對資本三原則而言，係屬相當重要之一環。惟我國現行公司法制，對此問題之明文規定並不多見，也欠缺「非常規交易」或「不利益之經營」之具體規定，而為事實認定之問題，故其爭議性必然較大。證期會所發布之「公開發行公司向關係人購買不動產處理要點」，其對於非常規交易之適用範圍、認定標準及處理方式，有較為具體之明文規範，而其處理方式中，有要求公司應提列特別盈餘公積之機制，實寓有資本維持之含意在內，故值供參考。

87 參照廖大穎〈論公司與董事間之非常規交易與利益衝突〉，月旦法學雜誌54期，136頁，1999年11月。

88 按「利益輸送」一詞，國內媒體已廣泛引用，而廣義之利益輸送即指一主體將其利益或所能控制之利益，經由某種安排，移轉至另一主體的行為，且此種行為也被一般人評價為違法或不適當之行為。從公司法角度而言，應指公司之控制者，將公司之利益，經由所設計之交易，移轉至特定關係之人，造成公司利益受損之情形。參照劉連煜同註25所揭書，75頁。

89 同前註，92頁。

上述「處理要點」，係以公開發行公司向關係人⁹⁰購買不動產為適用對象，而其認定標準及處理方式大略如下：

(一)非常規交易之認定標準

購買之不動產成本如高於下列二種方法所計算出之金額者，即認定其涉有非常規交易：

1. 按關係人原始取得價格加計其應負擔之成本及資金之必要利息。
2. 關係人曾將該不動產向金融機構設定抵押借款者，金融機構之貸放評估總值。

然而，如有下列情形，並舉有客觀證據及取具不動產專業鑑價機構及簽證會計師之具體意見，仍可證明其非屬非常規之交易：

1. 係購買素地再行興建，並符合下列條件之一者：(1)素地以上述二方法計算出之金額，房屋則按營建成本加計合理營建利潤，其合計數逾實際交易價格者；(2)相近時期鄰近地區有其他類似不動產成交或租賃案例，其價格推估相近者。
2. 非購買素地，而能舉證向關係人購買之不動產，其交易條件與鄰近地區相近時期之其他非關係人成交案例相當且面積相近者。

(二)涉有非常規交易之處理方式(有關差額部分)

1. 就不動產交易價格與設算成本間之差額，公司應依證交法第四十一

90 此處所稱之關係人，係以財務會計準則公報第六號第二段之定義為準，其內容如下：凡企業與其他個體(含機構與個人)之間，若一方對於他方具有控制能力或在經營、理財政策上具有重大影響力者，該雙方即互為關係人；受同一個人或企業控制之各企業，亦互為關係人。具有下列情形之一者，通常即為企業之關係人(但能證明不具有控制能力或重大影響力者，不在此限)：(1)企業採權益法評價之被投資公司。(2)對公司之投資採權益法評價之投資者。(3)公司董事長或總經理與他公司之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係之他公司。(4)受企業捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。(5)公司之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。(6)公司之董事、監察人、總經理之配偶。(7)公司之董事長、總經理之二親等以內親屬。在判斷是否為關係人時，除注意其法律形式外，仍須考慮其實質關係。

條第一項規定提列特別盈餘公積，不得予以分派或轉增資。

2. 對公司之投資採權益法評價之投資者如為公開發行公司，亦應就該提列數額按持股比例提列特別盈餘公積。
3. 經提列特別盈餘公積者，應俟檢調或司法單位不起訴或判決確定無犯罪情事，或高價購入之資產已認列跌價損失或處分或為適當補償或恢復原狀後，始得動用該特別盈餘公積。

由上述規定可知，雖然該「處理要點」之制定目的係為維護股東及投資人權益，但是如未確實要求涉及非常規交易之關係人或決策人員予以補回並賠償公司損失或所失利益，事實上對公司目前股東之權益並無任何維護，因為提列特別盈餘公積將侵害股東之盈餘分派請求權。惟對於公司資本之維持，進而保障公司債權人權益應較有其實益。只是公司如處於無盈餘狀態而無法提列特別盈餘公積，亦無法要求涉案人員予以補回，則此種「五鬼搬運」公司資產之行為，勢必會危及債權人權益之保障，而嚴重違反資本維持原則。

我國目前公司法有關非常規交易之規範，除關係企業專章中已有明文外，其他可能之相關條文說明如下：

(一) 負責人業務上之侵權行為

公司法第二十三條第一項規定「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意業務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。」所謂「公司負責人應忠實執行業務」，即公司負責人在處理公司事務時，為謀求公司之最大利益，應竭盡自己之全力，正確、適當、合理地執行公司事務，縱使自己或第三人之利益與公司利益相衝突時，仍應優先考量公司之利益，不得為與公司利益相反之行為。所謂負責人之忠實義務(duty of loyalty)，其原係英美法之產物，為我國固有法制所無之觀念⁹¹。所以，公司法第二十三條第一項之規定，

⁹¹ 參照王泰銓同註29所揭書，153頁及155頁。

乃是第一次公司法中出現董事應負“忠實”義務的規定⁹²。另公司法第二九條董事之不競業義務、第二二三條監察人代表公司與董事為法律行為等之規定，均屬規範忠實義務之範疇。而「善良管理人之注意義務」，僅係單純重覆民法上已規定之注意程度，然而，對此一注意程度在民法上及公司法上，皆未有具體之界定⁹³。

(二) 經理人競業之禁止

公司法第三十二條第一項本文「經理人不得兼任其他營利事業之經理人，並不得自營或為他人經營同類之業務。」之規定觀之，其除用以確保經理人之時間及才智完全奉獻於公司外，另乃係因經理人有為公司管理事務之權利，從而熟識公司之內情，並洞悉公司營業上之機密。因此，若容許其在公司外與公司自由競業，恐有利用其所得之機密，為自己或他人謀利，致損害公司利益之虞⁹⁴，並可能蒙騙公司董事會，而使董事會作出不利於公司之決策，美國安隆(Enron)公司之企業舞弊案⁹⁵，即屬顯例。故限制公司經理人競業之自由實有必要，也可因此降低非常規交易發生之可能。

92 另曾宛如教授認為，「忠實義務」一詞，以往乃國內學者在論述英美法上所謂“fiduciary duty”時所用之中文翻譯，而中文翻譯亦非一致，有譯為「受任人義務」、「信賴義務」者。而我國法上並不存在一套與英美法相對之義務內容，故引進英美法上“fiduciary duty”(或特指fiduciary duty中之duty of loyalty)以強化負責人之義務內涵時，如何適用實有相當之困難。參照氏著<公司管理與資本市場法制專論(一)>，學林公司，6頁及33頁，2002年。

93 同前註，6-7頁。

94 參照柯芳枝同註1所揭書，63頁。

95 安隆公司有15名董事，超過半數是外部董事，包括財務顧問、銀行家、經濟學家、芝加哥期交所前董事長、史丹福大學前商學院院長及會計學名教授。然而，安隆公司之舞弊，卻是由該公司執行長(CEO)與少數董事所規劃，幾乎所有外部董事均不知情，竟因此而使公司陷入重大危機而聲請破產保護。美國之執行長如同我國之經理人，故經理人之重要性，比起公司董事及監察人之地位，並不遑多讓。參照曾炳霖<淺論公司治理——以安隆案為中心>，會計研究月刊205期，65頁，2002年12月。

(三)董事不競業義務

公司法第二九條第一項「董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，應對股東會說明其行為之重要內容，並取得其許可。」乃為避免公司董事任職於同業，如有涉及相關公司間交易或業務機密，該董事必然會有違反忠實義務之虞，而可能因此產生非常規交易之風險。因此，同條文第五項乃規定，董事如未經許可而有競業行為，則股東會得以決議，將該行為之所得視為公司之所得，而行使歸入權⁹⁶。另董事如為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表，此乃公司法第二二三條所明文，其立法意旨亦在避免非常規交易之產生。此時，係公司代表權問題，而並非監察人行使監察權，故應全體監察人共同代表為之方可，但可共推一人行使之⁹⁷。而監察人行使該職權，仍應依公司法第二十三條之規定，應負忠實及注意義務。所以，監察人行使監察權，其實亦是防止公司董事濫權或減低非常規交易發生之可能性，尤其第二一八條之二第一項，使監察人得列席董事會陳述意見之規定，更可及時且有效地提醒公司董事應盡忠實義務，不似其他監察權之行使，幾乎均是事後處理，公司屆時恐怕傷害已然造成，以致形成難以挽回之局面。

非常規交易大部分均發生在關係企業間，故公司法關係企業專章中特

96 董事之行為違反競業禁止義務，該行為並非無效，其如影響公司獲利，公司得依債務不履行向該董事請求損害賠償，但往往因為要證明公司受有損害並不容易，而若僅須證明董事因其行為有所獲利，則舉證較為容易，故有此歸入權之設計。通說認為歸入權為一種形成權，只要股東會決議通過，公司向該董事行使，即發生權利變動的效果，故而不宜任其懸而不決，乃設計一年之除斥期間。參照王文宇〈董事之競業禁止義務〉，月旦法學雜誌61期，21頁，2000年6月。

97 參照黃銘傑〈股份有限公司 監察人〉，同註12十三人合著書，303頁。又在自己代理或雙方代理下，所謂由監察人代表並非意謂監察人為許諾之機關，而僅是由監察人代表交涉，是否同意該項法律行為，仍須經董事會或股東會決議方可為之。參照曾宛如同註92所揭書，31頁。

別予以明文規範，用以保障少數股東與債權人之權益。其除有連帶賠償責任之規範外，另規範控制公司對從屬公司之債權，不得主張抵銷或應次於其他債權受清償之情形，係限於控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益經營之場合，且以其應負擔之損害賠償限度內為範圍，頗能符合美國法上「衡平居次」(equitable subordination)理論，不採所有控制公司對從屬公司的債權，應無條件次於從屬公司其他債權人分配之「自動居次」(automatic subordination)理論。而有關舉證責任問題，控制公司有無使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，有學者認為，依舉證責任分配的原則，係由原告負舉證責任，惟若依此原則，原告有事實上的困難，因有無此種行為，原告通常只能以合理的懷疑，但由於資訊不對稱之故，若強制原告負舉證責任之結果，其勝訴之機會渺茫，以致此項規定之規範功能不彰。因此，在適用上，原告僅負「釋明」之責任，即原告僅須提出證據方法，使法院得生薄弱之心證，可信其大概如此，經法院受理後，其舉證責任即移至控制公司，而由控制公司舉證證明並無非常規交易存在，始能克盡保障債權人之目的⁹⁸。

我國於八十年代發生甚多起重大「地雷股⁹⁹」事件，重創了國家經濟發展並產生大眾信心危機，而其中甚多造成原因，就是來自於非常規交易。公開發行公司普遍均較一般公司規模較大，其牽扯層面平均亦較為廣泛，故如有違反證交法第一七一條第二項「已依本法發行有價證券公

98 參照洪貴參同註77所揭書，257-259頁。

99 地雷，之所以名為landmine，一方面，係因其埋在地下，在地雷上生活的人(如委任人)事先不能查覺，另一方面，也因為它如礦藏一般，到處都有存在的可能。這些地雷一旦爆炸，對踩到的委任人來說，可能受傷慘重，但對埋雷的受任人來說，卻早是心知肚明，只是未說出而已。地雷公司中外均不罕見，如國產汽車公司、東隆五金公司及美國安隆公司等是。參照馬秀如〈Enron地雷的啟示〉，會計研究月刊196期，14頁，2002年3月。

司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受損害者。」之規定者，則將被課以刑責，對於遏止非常規交易之發生，應能發揮一定程度功效，只是其分寸之拿捏必須適當。惟有學者指出，就刑事處罰而言，該條項之規定未免過於籠統，且所謂「使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受損害」究何判斷，亦生疑義。因為以關係企業而言，有時必須暫時犧牲某子公司之利益，以成就整體關係企業之利益，如輕易課予刑責，將使人人自危，而破壞關係企業競爭之優勢¹⁰⁰。針對此一問題，恐怕需以個案分別判定之，而法院是否有此一能力，亦頗值懷疑。尤其在課予公司負責人之刑責時，美國法上對判斷公司經營者是否可予歸責，係採用經營判斷原則¹⁰¹(business judgement rules)之概念，晚近日本公司法實務見解亦採酌該項概念，在尊重董事企業經營判斷的前提下，非常規交易是否因董事違反注意義務抑或違反忠實義務，而決定是否緩和其責任，其論爭，值得續予深入探究¹⁰²。

我國公司法並未對非常規交易予以明文禁止，在實務運作上，在某些場合確有其存在之必要，尤其關係企業之間，有時為謀求企業集團更大之利益，而須作出不合營業常規之安排。然而，非常規交易如有涉及利益輸送問題，仍有必要對相關決策人員或企業課予應負之民刑事責任，如此方可防止受不利益安排之公司資本遭受侵蝕，以符合資本維持原則

100 參照劉連煜同註25所揭書，114-115頁。另姚志明教授亦有類同看法，其由公司法第三六九條之四第一項規定推知，非常規交易並未受到禁止，而僅係有補償及賠償問題。參照氏著〈控制公司與其負責人之責任——公司法第三六九條之四之詮釋〉，月旦法學雜誌46期，83頁，1999年2月。

101 所謂經營判斷原則，係假定經營公司之人在作決策時，已盡其基於商業上專業知識及經驗作誠信之判斷，因此無論該判斷是否使公司實際獲利，對於其忠實義務並無違反。參照賴英照同註49所揭書，155頁。

102 參照廖大穎同註87所揭文，139頁。

之精神，而用以保障公司股東及債權人之權益。只是，所謂「不合營業常規」或「不利益之經營」乃係不確定之法律概念，故實應針對此問題而研擬出較為客觀具體之參考標準，以因應可能產生各類型之個案，並可因此減少無謂之紛爭。

七、公司分割

公司分割(corporate division)或與他公司合併，對資本維持原則均可能會產生衝擊，蓋因公司整個資產、負債及股東權益架構將發生重大變動，而變動後公司之資本是否仍具有相當水準之資產加以維持，恐怕已有疑問存在。站在保障公司債權人之角度觀之，在公司合併之場合，合併後公司之資產及資本通常均較合併前增加，似乎其對合併前公司之債權人較為有利，當然如合併財務結構較差之公司，則亦可能因此而拖累合併前之公司，反而對合併前公司之債權人更為不利。所以，為保障公司債權人，公司法乃有應向各債權人分別通知及公告，並對提出異議之債權人清償或提供相當擔保，否則不得以合併對抗債權人之規定(公司法第三一九條準用第七十三條及第七十四條參照)。由於合併之情形下，公司應踐行保障債權人之程序，且一般而言合併後公司之資本水準均較大於合併前之公司，不論在財務結構或未來發展潛力上，均會較優於合併前之公司，故其對資本三原則之精神應較無所抵觸之處。然而，在公司分割之場合，則恐怕對資本維持及不變原則有所影響。

民國九十年修正前公司法並無公司分割之明文，因此一公司欲為公司分割時，只能運用現物出資或營業讓與等制度，就各項資產履踐複雜之繼受程序，以達成其目的，其對股東利益之保障較為周到，但卻未能兼顧公司債權人利益之維護。而觀諸公司分割之實務運作，因公司分割勢將導致公司營業或資產之變化，從而必須辦理財產之移轉，同時在公司分割之後，通常將伴隨著經營組織之重大調整及股權結構之變動，而與公司合併具有相當程度之同質性。只是，鑑於公司分割與公司合併對公司股東或債權人之法律地位，未必造成相同程度之影響，因此是否應對

公司分割與公司合併為衡平性之法制設計，誠有再予斟酌之餘地¹⁰³。由於公司分割之結果，公司之財務結構將發生重大之變化，其積極財產與消極財產原本存在之均衡關係發生動搖。此時，如何對分割公司採行適當的保護措施，以確保利害關係人權益之保障，以維持相互間之信賴關係，乃為公司分割是否能順利進行之重要關鍵。甚至有學者認為，對於公司分割有關利害關係人權益之保障，似有必要採行較諸公司合併更為嚴密之保護措施¹⁰⁴。亦即，無論採行何種型態之公司分割，皆將導致公司組織基礎之變動，而與公司股東、債權人及員工等利害關係人之權益極為密切，因此在制度設計上，除確保公司分割得以順利進行外，更應以妥為衡平公司本身、股東、債權人及員工間之利害關係，使各方利益得以調和，權益得獲保障為主要著眼¹⁰⁵。

從法律客體之變動來觀察，公司分割係指一公司將其營業或財產之全部或一部，使他公司承受之企業組織行為；而從法律主體之變化來觀察，則指將一公司分成二個以上具有獨立上人格之公司而言。前者之結果，在二個以上之公司間，發生全部或部分營業或財產之變動或移轉，屬於一種物的分割；而後者之結果，則須另立他公司以承受原公司全部或部分之營業或財產，屬於一種人的分割¹⁰⁶。物的分割，一般是以公司全部或部分之營業或財產，作為公司設立之現物出資所採用，故實具有營業讓與和現物出資之特徵，且事實上其過程與營業讓與相近；而人的分割，則將新設或既存公司之股份，直接按被分割公司股東之原持股比例，分

103 參照王志誠〈公司分割之立法取向與課題〉，月旦法學雜誌76期，160-161頁，2001年9月。

104 參照曾宛如編審、林育廷等五人合著書〈公司分割 問題研究與實例探討〉，99頁，元照出版公司，2002年。

105 參照林國全〈股份有限公司 解散、合併及分割〉，同註12十三人合著書，452頁。

106 參照王志誠〈公司分割法制之基礎構造〉，同註13五人合著書，280頁。

配給被分割公司之股東，而發生事實上之組織變動¹⁰⁷。

因此，公司法第一八五條第一項第二款規定，公司讓與全部或主要部分之營業或財產，亦屬於公司分割之範疇，我國實務上所謂事實上公司分割即係指此。實務上採用此公司分割方式時，新設公司或受讓營業之既存公司之股份，多半不發給被分割公司之股東，而歸被分割公司所有，因此新設公司或受讓營業之既存公司，乃成為被分割公司之被投資公司或子公司¹⁰⁸。因此，被分割公司之股東僅能間接持有此新設公司或既存公司之股份，當然對其權益之保障較不充分。而由於公司全部或主要部分之營業或財產已讓與出去，此時公司資本可能維持原先之水準，但其相對之資產已被轉化成長期投資而持有新設公司或既存公司之股份，如換股比例之計算失真或是既存公司之財務狀況不佳，則將使讓與營業或財產之公司資產產生侵蝕，相對使其資本亦同遭侵害，必然會損及其債權人之權益保障而有違資本維持原則。

公司法第三一七條第一項前段乃規定，公司分割時，董事會應就分割有關事項，作成分割計劃，提出於股東會，而依第三一六條之特別決議行之。而其分割計劃，應以書面記載「被分割公司讓與既存公司或新設公司之營業價值、資產、負債、換股比例及計算依據。」、「被分割公司或其股東所取得股份之總數、種類及數量。」、「既存公司或新設公司承受被分割公司權利義務及其相關事項。」(公司法第三一七條之二參照)。由上述條文規定可知，公司分割而取得既存公司或新設公司之股份，被分割公司或其股東均可能持有之，其與公司法第一八五條僅由被分割公司取得之情形有所不同。然而，有關資本維持原則是否仍被持續奉行，

107 參照王泰銓同註29所揭書，197頁。另有關分割或讓與之標的，如經營團隊、技術團隊、其他人力資源、市場經驗、行銷通路、客戶基礎、品牌知名度、專門技術、智慧財產權、土地、廠房、倉庫、機器設備及存貨等均屬之。參照黃偉峰〈併購實務的第一本書〉，50頁，商周出版公司，2002年。

108 同前註，203頁。

則須檢視分割後之資本是否仍有相當水準之資產加以維持住，亦即如暫時不考慮其是否影響到資本不變原則，如減少後之資本額尚有相當水準之資產加以充實，仍不得謂其已違背資本維持原則。所以，此時讓與出之營業價值、資產、負債之評價及換股比例之計算精確度如何，勢將影響被分割公司之資本是否有相當水準之資產予以充實。此處應分兩個面向觀之，如承受營業之既存公司或新設公司所發行股份係由被分割公司本身所取得，則被分割公司資產或營業價值則已轉換為長期投資，此情形與公司法第一八五條營業讓與之情況類同¹⁰⁹；若承受公司或新設公司所發行之股份係由被分割公司之股東所取得，則此時被分割公司之股東所持有之股份乃被分割，形成同時持有被分割公司及新設公司或承受公司之股份。而公司分割如減少公司之資本額，自然會影響到資本不變原則，但如僅對資本維持原則而言，則須視換股比例及營業、資產、負債之評價是否允當，方能判斷其所受衝擊之程度。

所以，公司分割之換股比例及營業、資產、負債之評價乃甚為重要，我國公司法缺少公司分割檢查及檢查人制度，乃屬一大憾事。不似德國

109 此處之公司分割仍與營業讓與有別，分析如下：(1)本質上之不同 前者乃屬於公司之企業組織行為，其法律程序及效果之制度設計，一般皆比照公司合併之規定；而後者乃公司間資產交易之行為，除其法律程序應適用公司法上有關營業讓與之規定外，其法律要件及效果，則適用民法上有關買賣之規定。(2)產生結果不同 前者雖新設公司或承受公司必須發行股份，配發給被分割公司本身或其股東，但其並非屬資產交易之對價；而後者則受讓公司對讓與公司必須支付金錢等代價作為買賣之對價。(3)股東地位不同 前者之被分割公司股東如自新設公司或承受公司取得所配發之股份，則其已轉變為新設公司或承受公司之股東，故其股東地位已隨之變動；而後者並不會導致其股東地位之變動。(4)權責承受不同 前者所生權利義務之承受，應與公司合併為類似之制度設計，原則上屬於概括承受之性質，並毋庸取得債權人之同意，而以對債權人之通知或公告程序取代；而後者所生之權利義務之承受，法律上屬於特定承受之性質，故如使包括債務在內之營業受讓，具有免責債務承擔之效力，則應取得各個債權人之同意，否則對於債權人不生效力(民法第三 一條)。參照王志誠同註106所揭文，281頁。

企業組織再造法第九條及第六十條及歐洲共同體公司法第六號指令第十條，對於公司分割，設有分割檢查及檢查人之規定，調查公司分割程序或查核抵繳之財產是否有冒濫或不實之情事，以確保新設公司或承受公司及其股東或債權人之權益，並落實資本維持原則¹¹⁰。相對地，經由上述之查核驗證程序，亦能確保被分割公司未受到不合理之對待，而對其股東及債權人之權益仍能維持一定程度之保障。而由於公司分割影響公司之股東及債權人之權益甚鉅，故公司分割資訊之公開乃係基本之要求。德國企業組織再造法、日本商法及歐洲共同體公司法，均規定應提供股東、債權人等利害關係人閱覽或抄錄，落實事前公開制度；公司分割完成後，尚規定應將公司分割過程、分割基準日、資產負債總額、承受公司或新設公司所承受之權利義務等事項，作成書面報告，而強化事後之資訊公開。我國公司法第三一七條之一第一項雖賦予公司股東事前取得相關資訊之權利，惟與先進國家立法相較之下，並未比照要求提供分割比例理由書，作為股東及債權人之參考，不但事前資訊公開程度不足，亦缺少事後資訊公開之配套措施，無法完整建立資訊公開制度¹¹¹。

我國公司法第三一九條規定公司分割準用公司法第七十三條及第七十四條合併應向公司債權人通知及公告之程序，並對異議之債權人清償或提供擔保等之規定，乃針對公司分割與合併具有相當程度之同質性，故有準用公司合併之法制設計。只是如前所述，鑑於公司分割與公司合併對公司股東或債權人之法律地位，未必造成相同之影響，因此是否應對公司分割與公司合併為衡平性之法制設計，誠有再加斟酌之餘地。故有學者提出，就公司合併而言，基於合併配股比率或合併比率之訂定，而對消滅公司股東配發新股之結果，存續公司或消滅公司股東皆有可能受到不利之影響，同時存續公司或消滅公司之債權人，亦有受損害之可能

110 參照王泰銓同註29所揭書，206頁。

111 同前註。

性，因此於公司合併之際，乃特別設有保護公司股東及債權人之相關制度。相對地，就公司分割而論，如依被分割公司股東之持股比例，據以配發新設公司或承受公司所發行之股份，似無害於分割公司股東之利益。且在公司分割之效力設計上，公司法第三一九條之一本文已明文規定分割公司與新設公司或承受公司，皆應對分割前公司之債務負連帶清償責任，則公司分割似不可能有害於公司債權人之利益。故應從公司分割本身之性質差異來看，理論上似不應將消滅分割與存續分割作相同之處理，而應認為僅有消滅分割方有完全準用公司合併法制之必要，至於存續分割，則可視為類似於營業讓與或現物出資之變型，而可綜合營業讓與及現物出資之程序，再配合保障公司股東、債權人及員工之政策考量，以創設具有獨特性之公司分割制度¹¹²。

不論公司分割或合併，資產查核程序其實頗具關鍵，其是否有冒濫或不實，對分割公司、新設公司及承受公司均影響到其資本是否充實問題。然而，依現行公司法觀之，有關被分割公司之營業價值、資產、負債及換股比例，係屬於分割計劃書中之應記載事項(公司法第三一七條之二參照)，而其係由董事會所作成(公司法第三一七條第一項參照)，其並不須經由查核程序，僅須董事會基於善良管理人注意義務及忠實義務即可，如此難免有失客觀之虞。德國及歐洲聯盟所採行之立法例，對公司合併或公司分割均設有檢查制度及檢查人之規定，以保障當事公司、股東及債權人之權益¹¹³，實值參考。

資本維持原則主要目的乃在於保障公司債權人之權益，而由於公司分割之結果，當事公司之資產及負債結構，將發生重大之變化，因此似有

112 參照王志誠同註106所揭文，292-294頁。所謂消滅分割是指分割公司將其全部之營業或財產移轉給承受公司繼受，於完成分割程序後，並不經清算程序而解散消滅；而所謂存續分割係指公司於完成分割程序後，公司仍繼續存在，毋庸辦理解散或清算。

113 同前註，301頁。

必要採行較公司合併更為嚴密之保護措施¹¹⁴。我國公司法第三一九條明文賦予債權人享有資訊取得權及異議權；第三一九條之一則規定受讓營業之既存公司或新設公司，應就分割前公司所負債務於其受讓營業之出資範圍內，應與被分割公司負連帶清償責任。由此可見，公司分割雖然對資本維持原則有所衝擊，但公司法在債權人保障方面仍有所維護，其實也是資本維持原則在某種程度內，依舊仍被持續奉行之證明。

八、公司為保證人之限制

由公司法第十三條至第十六條觀之，似乎均有資本維持原則之精神存在，第十三條有關轉投資之限制，即是防止公司投資過度以致侵蝕公司資本，尤其交叉持股而虛灌資本額情形，更與資本維持原則有所牴觸已如前述。另外，民國九十年修正前公司法第十四條限制公司以短期債款支應長期資本支出之規定，事實上乃係考量公司經營風險問題，似與資本維持原則並無關連，故現行條文已予刪除，理由係其「屬企業自治事項，不宜強行規定，俾企業彈性運作，且各國立法例皆無此借款限制之規定」之故，此項刪除頗為合理，且與資本三原則並無任何衝突之處。另公司法第十五條公司貸款之限制規定，其實公司間或與行號間之資金融通，在商業實務上實有必要使其有靈活暢通之管道，只要在合理範圍而不威脅到公司經營正常運作之情況下，該次修正較諸修正前限制寬鬆許多，實有其必要。其實把關之重點應該在於是否有涉及不合營業常規及利益輸送之問題上，除要求董事會應盡善良管理人注意義務及忠實義務外，至於決定是否貸放資金予他公司或行號，似應信任董事會之經營

114 同前註，307-308頁。惟有學者提到，在債權人保障機制之設計上，應避免過度擴大當事公司之責任，亦是應予注意之重點。參照王文宇〈公司分割法制之研究——兼論金融控股公司法草案之分割規定〉，月旦法學雜誌73期，61頁，2001年6月。

判斷能力，而無須予以過度干涉。如資金之彼此融通係屬正常之往來，則由表面上觀之，本來與資本三原則並無牴觸之處，只是由於關係人間，在實務上經常發生以借貸之名而遂行掏空公司資產之案例，以致使企業產生重大經營危機。因此，站在資本維持原則主要係用來保障公司債權人之角度觀之，公司法對此部份作某種程度之限制規定，似乎仍有資本維持原則之精神在內，此部分將在後面再予討論。至於公司法第十六條公司為保證人之限制規定，則因公司作為保證人之必要性似乎並不大，但其所擔負之風險恐怕足致公司經營產生莫大危機，以致危害公司債權人權益之保障¹¹⁵，故與資本維持原則之精神，實不可謂其無所牴觸。

公司法第十六條第一項規定「公司除依其他法律或公司章程規定得為保證者外，不得為任何保證人。」其立法目的在維持公司資本，俾免因保證而危及公司財務。基此，公司法乃限制公司為保證人之權利能力，直接保護公司本身，間接亦維護到股東及債權人之權益。外國之立法例極少採公司不得為保證之原則，德國商法亦允許民法之保證適用於同為商業主體之公司組織。由於公司終究不能自處於獨立生存空間，企業間相互支援融資或保證屢見不鮮，為避免自縛手腳，實務上絕大部分公司均於章程中載明「本公司為業務需要，得對外保證」，且由於保證之次數、額度並無任何限制，且任何種類之公司均可享有以保證為專業之公司之相同保證待遇，致使公司法第十六條第一項之規定幾乎形同具文，而無任何實益可言¹¹⁶。

公司法所稱之保證人，仍不宜僅依文義將之解為民法上之保證人(民

115 劉連煜教授即指出，為避免浮濫保證情事發生，而建議可仿美國立法例而要求公司保證是否有效成立，應以該保證行為能對提供保證之公司帶來利益者為限。參照氏著〈公司法理論與判決研究(二)〉，55頁，1998年。

116 參照劉渝生〈公司轉投資、資金貸放及保證之限制〉，法學講座17期，29-31頁，2003年5月。

法第七三九條以下)而已。由於第十六條之立法目的乃在於穩定公司財務，避免公司因保證而使公司陷入經營危機或破產危險之中，並杜公司負責人以公司名義為他人作保而滋生之流弊。故基於論理解釋，承受他人之保證契約而為保證者及納稅保證，亦為該條文所規範之對象。至於公司提供動產或不動產為他人借款之擔保品，雖非「人」之保證，而係「物」之擔保，惟基於上開條文之立法目的，人保與物保對公司財務之影響並無不同，且法理上物保之責任既較人保為重，則人保尚在公司法第十六條第一項禁止之列，基於舉輕明重之當然解釋，物保自亦不得為之，而亦應受公司法第十六條之規範¹¹⁷。另外，主管機關雖認定公司為票據上之背書，並未違反上開條項之規定，惟如形式上為票據背書，而實質上係屬保證之行為者，此種所謂「隱存保證之背書」，乃屬規避公司法第十六條適用之脫法行為，其法律效果應視債權人主張之法律關係為斷，如若債權人因時效或票據滅失等原因之考慮，而依原因關係之保證契約行使其權利，此時公司自得援引公司法第十六條以其對公司不生效力資為抗辯。而有關公司負責人自負保證責任之問題，法律既限定公司為保證之權利能力，則其負責人以公司名義為保證者，已無代表之權限；反之，公司若有為保證之能力，公司負責人自有其代表權，則應由被代理之本人(即公司本身)負其責任，無須由公司負責人自負保證責任。職是，公司法第十六條第二項規定公司不負責任者，乃保護公司靜的安全；

117 同前註，31-32頁。惟另一派見解認為，公司法僅提及保證人等字樣，不應類推適用於物保。因為公司若為保證人，則係以公司全部之總財產為他人債務之總擔保，亦即負「人」的無限責任；而公司若提供物保，則僅以一定物之範圍為他人債務之擔保，對公司財務影響有一定限度，兩者差異甚大，故主張不應類推適用於物保。惟若公司係以迂迴手段，企圖發生與「人保」禁止相同之效果，則無異以間接方法提供財產為他人設定擔保物權時，當亦為公司法所不許。因此，物保之禁止與否應依具體情況論定，在不影響公司財務穩定的情形下，而回歸交易與自由的市場經濟法則。參照王泰銓同註29所揭書，138-139頁。

而公司負責人自負保證責任者，則為保護交易第三人動的安全¹¹⁸。

事實上，公司間之保證，一般率皆發生於同一集團之關係企業間，彼此如無任何關係之公司間，較少會出現保證他公司之情形，此種特性可謂中外皆然。公司保證的問題，向為英美法系所重視，而如前所述，對於公司保證行為「有效性」(validity)的疑義，英美法一向認為必須以公司利益是否因此行為而有所促進為斷。在早期案例中，當事人必須證明對保證公司具有直接利益，方符合此項要件，但由於此種「利益」對保證公司而言，乃屬於太過於遙遠、間接而不可捉摸。故隨著時間推移，此項限制性的解釋方法也逐漸被淘汰，取而代之者乃是較具彈性的「合理之營業判斷」(reasonable business judgement)標準，而該標準係以公司董事會之營業判斷下，該保證行為是否可被視為該公司業務經營所必須的或附隨的而定。由於集團企業為使整個集團獲致最大利益，集團內債信較佳之公司常被要求出任債信較差之關係企業的保證人，使其能獲致融資以供營運之用，而該保證行為之提供經常係屬無償性質¹¹⁹。

所謂集團企業內的保證，是否即可合理地推論其具備系爭保證公司業務經營所必須的或附隨的性質？基本上，美國法上之集團企業內的保證及其法律效果，可分下面三種型態¹²⁰值供參考：

(一)向下游之保證(downstream guaranties) 即指母公司對子公司的債務加以保證的情形。美國多數法院均肯認此一型態之保證，認為其屬於母公司保護或提昇其在子公司之股權利益的性質，故其乃係為

118 同註116，33 34頁。惟劉紹樑教授認為，公司法第十六條之規定，擺明係欺負交易相對人，而以保障公司股東為著眼。參照證券暨期貨市場發展基金會主辦〈企業與證券市場法規系列座談會會議記錄〉劉教授之發言，月旦法學雜誌84期，234頁，2002年5月。

119 參照劉連煜〈論公司保證之有效性 以「集團企業內之保證」的檢討為中心〉，收錄於賴英照教授五十歲生日祝賀論文集〈商法專論〉，20 26頁，月旦出版公司，1995年。

120 同前註，26 36頁。

母公司之利益著想，而非為他人之利益而為。在美國法上，此一型態之保證，從公司法之觀點而言，目前已無爭論，咸認係一合法且有效之行為。

(二) 向上游之保證 (upstream guaranties) 即指子公司對母公司的債務加以保證的情形。此型態之保證較諸上一型態爭議較大，在美國法上，此型態之法律效力，基本上係憑依企業集團內各分子公司間彼此的依存度而定，思考模式如下：當母公司的債信加強後，子公司之利益即可因此亦獲得提昇，尤其在母公司經常須持續地對子公司進行融資之情況下更屬明顯。因此，此種保證之效力，亦無任何疑義。

(三) 橫向之保證 (cross-stream guaranties) 即指同屬一集團內各公司，一成員公司保證另一成員公司的情形。如此型態之保證係可促進保證公司與被保證公司彼此之利益，即其存有相互關連的業務利益、互惠的保證或為保護、提昇自己利益之保證者，判例皆仍承認其具有法律效力。

我國公司法有關公司保證之規範與美國法制有極大落差，只要公司依其他法律(如銀行依銀行法)或公司章程所為之保證行為，即不受任何行使條件之限制，以致公司法第十六條規範美意，恐將因例外頻仍而落空，故上述美國法制以「利益」存否為斷之主張，實值堪為我國未來修法參考。由於公司為保證之行為，有極大可能使公司陷入經營危機甚至導致破產之危險，以致對公司本身、股東及債權人權益之保障形成嚴重之威脅，其對資本維持原則當然會形成極大之挑戰。惟公司法對保證有例外之規定，以致公司法第十六條形同具文，可謂公司法在制定第十六條時，已放入了資本維持原則之精神，但卻因例外之規定，而使該精神因此而蕩然無存。站在資本維持原則主係用以保障公司債權人之觀點而言，由於公司章程是否准許公司為保證人，乃屬公司股東之權限，依企業自治原則而言，本亦無可厚非，只是在保障債權人之程序上，有待再予加強，而似應賦予其應踐行某種程度之保障程序方屬合理，畢竟保證行為所可

能產生之公司經營危機，實不亞於應踐行保障債權人程序之其他法律行為。

九、貸款之限制

公司法第十五條第一項規定，原則上禁止公司將資金貸與股東或任何他人，但公司間或與行號間，如有業務往來或短期融通資金之必要者，則例外不受此限。由於資金係企業經營之命脈，企業要擴張發展，則須有資金靈活調動以為後盾。我國並無類似國外之財務融資公司，而使一般公司資金融通管道得以暢通，因此對公司貸款予他人並未完全禁止。只要彼此有業務往來，則不必受限於交易行為，即可貸款給需要資金之公司或行號，以利企業之整體發展；即使無業務往來，而有資金融通之必要時，仍得給予短期之資金融通，惟融資金額不得超過貸與企業淨值的百分之四十。除上述例外情形外，若公司將其資金貸與股東或任何他人，對於公司違法借貸之行為，係屬無效，對公司不生效力，相對人無加以保護之必要，以確保公司資本之維持，並保障公司之股東及債權人¹²¹。而有關是否存有「短期融通資金之必要」，則須視個案分別判定之，如應視公司貸與他人資金是否有利於公司財務或營運、貸與額是否佔公司資本額之合理比例、貸與額與交易額或交易計劃是否配合、貸款人償債能力為何等等，均得作為判斷之參考。

雖然目前公司法在公司資金融通方面，已給予公司募集資金較多樣的選擇，其可視資本市場狀況而彈性辦理現金增資或發行可轉換公司債、認股權證、附認股權公司債或附認股權特別股。惟公司債的發行並無類似美國垃圾債券發行及交易市場的便利性，仍須受各項法規及程序的限制，由於大多數中小企業均不易自金融機構取得資金，故公司法乃適度

121 參照王泰銓同註29所揭書，132頁。

放寬公司貸款予他公司或行號之限制。值得一提的是，民國九十年修正前公司法並不允許公司將資金貸與非公司組織型態之企業，修正後則可將資金貸與獨資或合夥型態之行號，以製造業為例，如此可能可使公司零件或原物料之供應不虞匱乏，而可增進公司生產效率。否則，僅允許將資金貸與公司型態之企業，則與事理實有所違背，且影響公司之正常營運¹²²。

其實，只要在不影響公司正常營運之狀況下，公司與行號間資金融通，如未涉及非常規交易或利益輸送等情事，似乎並無必要予以太多的限制。重點應該在於貸放資金之安全性為何？若能要求借款之公司或行號提供適當的擔保，而公司負責人員亦已盡善良管理人的注意義務即可。而為求不影響公司正常營運，則貸放款之額度，亦應以維持公司正常運作所需資金以外者為限，不必然以公司淨值百分之四十為參考準據，以免反給有心之士可趁之機¹²³。

公司法第十五條之立法原意，乃在於健全公司資本結構及充實公司財務狀況，惟為因應企業多角化經營之經濟環境變遷，而不得不放寬其適用之空間，甚且經建會委託財團法人萬國法律基金會所提修正草案，乃建議將該條文全數刪除，其理由乃謂：現行條文對公司資金貸放之限制，不唯僅具形式而無實效性，且對合法業者之企業經營，產生不必要的限制，為創造公司經營的彈性空間，並降低商業活動之成本，故建議予以刪除¹²⁴。

公司法第十五條之立法意旨，實寓有資本維持原則之意涵在內，而為因應企業多角化經營之彈性空間，目前公司法之規範亦頗為寬鬆，但並非如上述所言形同虛設。畢竟在實務運作上，對公司在決定是否將資金

122 參照曾淑瑜同註45所揭書，39頁。

123 參照劉渝生同註116所揭文，26 27頁。

124 參照該基金會〈公司法制全盤修正計劃委託研究案期末報告〉，5-11頁，2002年12月。

貸與其他公司或行號前，確實大部分公司均會將該條文之規範考量進去，形成一股頗為正面之約束力量，即使已先確定要將資金貸出，亦會去尋求合理之解釋以免被訴追責任，故並非只是具文而已，這也許是以往規定有刑事責任，且主管機關勤於移送法辦，經年累月所累積之嚇阻效果之故。為避免公司恣意將資金貸出而影響正常營運，實有必要維持該條文而不宜輕言刪除，再搭配課予董監事忠實及注意義務，相信對公司本身、股東及債權人之權益，當可進一步獲得保障。

十、轉投資之限制

公司既為法人，故為權利主體而有權利能力，惟公司法經常基於政策考量或社會利益之維護，對於公司之權利能力有所限制，而此類限制大都係為維持公司資本之健全所設計，公司法第十三條有關公司轉投資之限制，即為著例。

所謂「轉投資」，指公司成為他公司之股東，亦即公司以出資、認股或受讓出資額、或股份等方式，而成為他公司之股東¹²⁵。有關公司轉投資之定義，行政院及經濟部亦曾作出不同的解釋，而其投資限制亦屢經修正，而之所以對公司投資予以限制，乃係為避免公司資本遭致不當侵蝕，故實係資本維持原則之具體實現，茲就目前我國公司法第十三條第一項之規定分別說明如下：

(一)連帶無限責任之限制

公司法第十三條第一項前段規定「公司不得為他公司無限責任股東或合夥事業之合夥人」，究其緣由，除因法律上以無限責任股東或合夥人應執行業務為原則，而公司乃為一法人組織，本身不能執行業務外，另因無限責任股東或合夥人在其公司或合夥事業之資產不足清

125 參照柯芳枝同註1所揭書，25-26頁。

償債務時，須負「連帶無限清償責任」，如准許公司為此行為，將使公司陷入極大不確定風險之中，恐將害及股東及債權人之權益，故為求公司股本穩固而有此規定¹²⁶。

所謂「連帶無限清償責任」之實質意義如何，有學者認為似有再予思考之必要，蓋因無限公司之股東或合夥事業之合夥人，對公司或合夥之債務雖依法應負連帶無限清償之責，而各連帶債務人不論任意履行或強制履行，原則上皆僅就總財產為標的提出給付以履行債務。亦即，有限公司雖成為無限責任股東，而有限公司股東所負的仍為有限責任，其責任並未增加，德國帝國法院曾於一九二二年針對此問題作出相關判決，以致有限責任之法人不得負擔無限連帶責任之觀念乃因之而被顛覆，且目前已成該國學界通說之見解。因此，公司於理論上非不得轉投資於無限公司或合夥事業，問題僅在於立法者之觀念能否扭轉，或現行經濟政策之價值與目的導向如何而已，公司法明定公司如違反第十三條第一項前段規定為「無效」，於法理上未必妥適¹²⁷。上述論理，殊值參考，惟目前我國多數學者係主張違反公司法第十三條第一項前段之規定，乃因係違反法律禁止規定，故應屬無效之法律行為，行政院經建會委託財團法人萬國法律基金會所提出之公司法修正報告所作之建議與此相同¹²⁸。本文以為，無效說之見解，於法理上確有再予斟酌之餘地，惟將之解為「無效」，於實務運作上確能保障公司資本免受輕易被侵蝕之威脅，公司法該條項之規定，不能不認係資本維持原則之具體貫徹。

另有謂轉投資，應僅限於公司以其名義投資於他公司，而為其他公司有限責任股東之行為，並不包括成為他公司無限責任股東或合夥

126 參照經濟部民國64年4月7日商字第07403號函。

127 參照劉渝生同註116所揭文，24-25頁。

128 同前註，24頁。

事業合夥人之情形在內。惟有學者認為此種見解並不足採，蓋因就是項文義觀之，所謂轉投資尚非必須如上開解釋者為限縮，而應係指公司將資本投注於其他事業上，成為其他事業股東之所有情形¹²⁹。本文亦以為，公司之轉投資，既係以公司之資金，對他事業為現實的出資行為，自應包括投資於無限公司或合夥事業方屬合理，只是由於該項投資行為可能使公司負擔「連帶無限清償責任」之風險，以致產生所負之債務可能大於其所投資之金額，而使公司健全資本結構受到威脅，故公司法予以明文限制，於立法政策上實有其必要。

(二)轉投資金額之限制

股份有限公司如轉投資而為其他公司之有限責任股東，限以投資為專業(如投資公司或證券自營商)或公司章程另有規定或經股東會特別決議通過外，不得超過本公司實收股本百分之四十。為何投資公司轉投資不受限額規範？立法上，似認為投資公司之轉投資行為應以特別立法予以規範，因此特別加以排除，如銀行法及證券交易法對於信託投資公司及證券投資信託公司均有特別規範屬之¹³⁰。

為何將一般公司之投資限額訂為實收股本之百分之四十，其歷經多次修正，惟對於所定限制之百分比均未詳細說明其理由¹³¹。何以限制比例迭經更易，均有其政策或客觀因素考量，惟此非本文討論之重點。公司法對於違反限額規定之轉投資行為是否有效，並未予以明文規定，學理上有下列二說¹³²：

1.無效說 認為違反該限額之投資行為無效，其理由有二：首先，係

129 參照王文宇<公司法論>，100頁，元照出版公司，2003年。

130 參照賴英照同註49所揭書，69頁。

131 民國十八年十二月三十日公布之公司法，對於轉投資之限額定為公司實收資本四分之一；三十五年放寬為二分之一；五十五年又恢復為四分之一；五十八年規定為三分之一；六十九年再修正為百分之四十，以迄於今。同前註，70頁。

132 同前註，73 74頁。

從法人權利能力限制之觀點看，公司法人之權利能力受到法令之限制，法人僅於法令許可範圍內具有權利能力，因此，該項超越公司法許可範圍之投資行為，本無享受權利負擔義務之資格，其行為當屬無效；再者，從限制投資行為之規定觀察，該等限制乃在維護一定之公共政策，本質上具有強制禁止之性質，故該法律行為違反強制禁止之規定者無效(民法第七十一條參照)。

2. 有效說 認為違反上述規定而投資者，僅公司之負責人受一定之處罰，其投資行為並不因之而無效，其理由亦有二：首先，係法人之權利能力受法令限制，固為現行法所規定，惟公司法第十三條之規定，是否為法人權利能力之限制？如從法人實在說之觀點立論，實不無疑義，而在實務上，為保護交易之安全而改從彈性之解釋，使公司法人之行為，不單純因其超越法令許可範圍而無效；再者，強制禁止之規定，依其性質有效力規定與訓示規定(或稱命令規定)之分，違反效力規定者，其行為固屬無效，惟如違反訓示規定者，其行為並不因之而無效，而上述投資行為限額之規定，性質上應屬訓示規定，故雖有所違反，仍屬有效之投資行為。

以上二說，各具理由，從最近法界之發展趨勢觀察，似以保護交易安全為重心，而趨向於採取有效說之立場¹³³。然而，以交易安全為重心，而以保護第三人利益為優先，作為有效說之理由似又與立法目的未洽。蓋交易安全固然應予保護，而股東及公司本身之權益亦當兼顧，則公司法第十三條所欲保護之對象為何？似應先予釐清。美國公司法著重於股東之保護，德國則偏向交易安全之維護，且各有其緣由。交易安全固為保護與公司交易之第三人，而公司法第十三條限制轉投資之立法目的，原有鞏固公司資本，避免公司負責人恣意轉投資，而造成公司虧損，甚且防止其藉轉投資之名，而行掏空公司資產之實，

133 同前註。74頁。

寓有保護公司債權人之實意存在。因此，解釋公司法第十三條有關轉投資限額之規定，必須合理兼顧公司本身及交易第三人之利益，其為立法者對公司資金運用重視之體現，亦為公司法為達到資本維持原則之具體規範¹³⁴。

綜上，公司法允許公司為轉投資之行為，乃為因應經濟發展，提升投資意願，鼓勵公司擴張經營規模，並靈活運用公司之資金，惟為避免公司藉由轉投資之行為，而虛增集團企業資本或行掏空公司資產之實或陷公司於「連帶清償責任」之不確定風險之中，故對轉投資行為實有立法明文限制之必要。公司法禁止公司為他公司無限責任股東或合夥事業之合夥人，如有違反，將之解為無效之法律行為，用以保障公司資本免受侵蝕，應屬較正確之見解。另有關轉投資限額問題，則應兼顧公司本身權益及交易安全，如有違反，將之解為有效之法律行為，方屬合理，惟應課予違反人員損害賠償責任。至於限額比例計算基準為何，或比例若干為允當，則應視經濟景況變化或客觀因素加以判斷，此非本文探討之範圍。有學者主張，現行公司法既已明文規定放寬轉投資比例限制之方法，則是否繼續保留百分之四十之額度限制，似無必要¹³⁵。鑑於國內企業屢傳掏空公司弊案，如予放寬限制，是否將使公司負責人更無忌憚，實令人不得不憂心。公司法第十三條例外允許公司如於章程中有明文規定或經公司股東會決議通過，則公司轉投資即可不受金額之限制，此例外規定，其實已使公司債權人權益之保障減損不少。總之，公司法第十三條有關轉投資之規範，其目的即在於鞏固公司資本，此亦是資本維持原則在實務運作上又一具體例證。

十一、可轉換公司債

134 參照劉渝生同註116所揭文，22-23頁。

135 參照王泰銓同註29所揭書，119頁。

如第三章所述，可轉換公司債似未如學者所言會影響資本確定原則，惟其對資本維持原則恐有所衝擊。問題之癥結乃在於轉換條件，亦即發行公司與公司債債權人約定，有關債權人得請求轉換價格¹³⁶、轉換期間及轉換股份種類等條件。為兼顧發行公司及公司債債權人之權益，調整轉換價格有時乃係必要之措施，然而轉換價格仍須恪遵公司法第一四條本文「股票之發行價格，不得低於票面金額。」之規定，以符合資本維持原則之精神。只是公司法第一四條但書規定，其允許公開發行股票公司得折價發行新股，故財政部所發布之「發行人募集與發行有價證券處理準則」第三十六條乃有折價發行新股，以供可轉換公司債轉換用途之明文規範。因此，公司債債權人由於行使轉換權利，而發行公司如以折價發行新股之方式支應之，則自然會對資本維持原則產生衝擊，而此一情形乃又回歸至公司折價發行新股之問題之上。

另外，轉換價格及轉換比例亦影響資本是否充實問題，在我國目前之架構下，證券市場之交易情形將直接影響到公司債債權人行使轉換權與否之決策。由於轉換條件乃是發行公司債之公司與債權人直接約定，此種特殊公司債契約，主導權當然屬於發行公司一方，公司債之投資人一般很難就轉換辦法與發行公司有所交涉，其對於公司債債權人而言較為不利，而對發行公司相對有利，故此種將公司負債轉換為公司資本之情形，理論上不僅不會衝擊到公司資本之維持，反倒因有利之轉換條件而強化了公司之資本架構，因為公司之淨值係資產減去負債之餘額，轉換後公司之實收資本雖因此而增加，但卻減少了更大金額之負債，而產生了更多實質資本以維持實收資本之效果。

然而，由於公司債之募集乃屬董事會之權限，其僅須向股東會報告即可(公司法第二四六條第一項參照)，而公司法第二四八條第二項已允許

136 根據財政部所發布「發行人募集與發行有價證券處理準則」第四十條第二項規定，所謂轉換價格，係指轉換公司債轉換為每股股票所需轉換公司債之票面金額。

公司私募¹³⁷公司債，且只要向證券管理機關事後報備即可，條件實屬相當寬鬆。如果公司董事會刻意安排特定人應募公司所發行之可轉換公司債，並將轉換條件約定為較有利於公司債之債權人，則行使轉換權之結果雖使公司負債因之減少，但發行公司卻須發行更多金額之股份供其轉換之用，則除稀釋了公司原有股東之股權比例外，並因此虛增了公司之實收資本，致使侵蝕了公司之資本結構，造成對原有股東(除大股東或董事外)及公司債以外之債權人之權益產生危害，當然亦衝擊到資本維持原則所標榜之精神。公司法第二四八條第七項之規定並不明確且給予公司董事會太大之權限，如發行公司為公開發行股票之公司，則由「發行人募集與發行有價證券處理準則」之規定觀之，至少有主管機關於事前把關並於事後追蹤，相信其發生弊陋可能應可降至最低，但對於非公開發行公司而言，則將使公司股東及債權人陷入較大之風險之中。無怪乎有學者指出，一般發行可轉換或附認股權之特殊公司債時，因公司債債權人行使轉換或認購股份，致生資本膨脹而稀釋原有股東權益，尤以私募的方式為甚，故私募公司債如於董事會決議即可行之，實應限於普通公司債之私募，至於特殊公司債之私募，則仍應將決議權限劃歸公司股東會方屬合理¹³⁸。

即便有主管機關把關之公開發行股票公司，如從調整轉換價格的觀點

137 所謂私募(private placements)係指發行公司所發行的有價證券，並不是銷售給證券市場上一般不特定對象之投資人，而是經由私人洽購的方式，出售給特定之投資人，如銀行或保險公司等。就發行公司而言，私募有價證券的便利性，在於降低企業發行有價證券之成本與減少證券管理之行政程序，或屬於企業資金調度的最佳選擇之一。參照廖大穎同註68所揭書，145頁。

138 同前註，158頁；另有學者也提到，公司法第二六七條第六項特別明文第二六二條有關公司債債權人請求轉換為股份而增發新股時，不適用該條有關新股認購權的規定，反而可凸顯出由董事會來決議可轉換公司債的發行機制，實有不妥之處。參照賴源河〈公司法問題研究(一)〉，284頁，政大法學叢書，1982年。

論之，為落實保護轉換權以防止公司債債權人權益不被稀釋之前提下¹³⁹，在實務上調高轉換價格的可能性較小，反而可能隨著公司股價下跌或其他致生減損公司債債權人轉換權之權益時，調降轉換價格乃屬必要。問題在於決定調整價格的機制何在？依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第三十二條的規定，其轉換價格之調整應訂明於轉換辦法之中，但其轉換價格實屬該公司債契約內容的一部分，其亦為發行可轉換公司債之關鍵性條件之所在。按契約法的一般原理，該當契約內容之變更應取得雙方當事人同意始得為之，惟依上述準則規定，發行公司訂出轉換辦法而片面決定其轉換價格之調整機制，其合理性及妥適性頗令人質疑。另外，若調整轉換價格，如有利於公司債債權人時，必然不利於發行公司本身、股東及其他債權人¹⁴⁰。

此外，因為轉換公司債經常非以溢價發行，加上有稀釋股權與盈餘的壓力，使得股價因之下跌，並且可能因此而改變公司既有的經營權，造成經營階層的不穩定¹⁴¹，凡此對公司之股東及債權人權益之保障，均有利不利之影響。可見，可轉換公司債確有許多負面影響存在。另財團法人萬國法律基金會所提「公司法制全盤修正計劃委託研究案期末報告」公司法之修正草案第一六四條明文規定，發行公司得與投資人約定，公司債之轉換標的不以發行公司之股份為限，除利於籌募資金之靈活化外，且能提昇公司所持證券資產的有效運用。如此，則可轉換公司債之轉換標的，並非以發行公司之股份支應，發行公司之資本架構可因此而不受影響，對於資本維持原則亦不致造成衝擊，此項修正殊值贊同。

139 蓋發行公司可透過股份分割或以配發股票股利方式增加股份總數，而使股價因此下滑以減低轉換公司債之轉換價值。由於轉換公司債債權人於轉換前，無法在股東會中保障其權益，故於發行契約上以「防止稀釋化條款」特約，用以防止轉換價值的降低實有其必要。參照王泰銓同註29所揭書，380頁。

140 參照廖大穎同註68所揭書，137-138頁。

141 參照王泰銓同註29所揭書，375頁。

綜上，可轉換公司債之發行將使發行公司之資本架構產生變化，如發行公司以折價發行新股方式支應或以較有利於公司債債權人之轉換條件發行，對資本維持原則均造成相當程度之衝擊，而可能危害到公司股東及其他債權人權益。尤其目前公司法准許發行公司私募公司債，且可由公司董事會決議行之而不須經股東會之同意下，對於發行公司原有股東及其他債權人權益之保障，實不得不令人擔憂。由此可知，可轉換公司債之發行，現行法之立法重點乃在於公司資金之籌募及靈活運用並降低發行成本，而對於資本維持原則即使已形成衝擊，卻已然難以兼顧。

十二、公司之捐贈

我國目前公司法對公司之捐贈行為並無明文規範，但由所得稅相關法令之規定可得知，法律允許營利事業為捐贈行為，並得列報為企業之費用以抵繳其應納稅額。依所得稅法第三十六條及營利事業所得稅查核準則第七十九條之規定，營利事業得將下列之捐贈支出列報為正常營運支出：

- (一)為協助國防建設、慰勞軍隊、對各級政府之捐贈，對中小企業發展基金之捐贈，及經財政部專案核准之捐贈。
- (二)在一定限額內，對已經向主管機關登記或立案成立之教育、文化、公益、慈善機關或團體之捐贈。
- (三)在一定限額內，對總統、副總統、所有公職人員候選人及依法設立之政黨競選經費之捐贈。惟營利事業連續虧損三年以上者，不得捐贈競選經費。

由以上規定可知，為營利性質之公司自然得為上述之捐贈行為，而公司一旦完成贈與行為，則除非有民法第九十二條詐欺或脅迫之情形外，依法並不得撤銷之。只是，倘若資本三原則係屬股份有限公司設計下，保障公司債權人之核心設計，是為不容逾越之最低標準，則無條件將公司資產贈與他人，對企業能產生若何之經濟效益恐難估計，而公司法原則禁止公司收回自己股份、資金貸與他人或溢發股利，乃係基於資本維持原則以保障公司債權人之權益，但其卻可能為公司營運所必須；然而，

公司之贈與行為有極大可能非屬營運所必須，惟公司法卻對此項侵蝕公司資本之行為視而不見。所以有學者指出，資本三原則在此乃與實務上之運作產生矛盾，而衍生出資本三原則效果設計之體系混亂，及其定位與其他法規配合運作產生問題之疑慮¹⁴²。

民國七十九年公司法修正前，主管機關曾以舉輕明重之法理，謂公司既不得將資金貸與股東或任何他人，自更不應該將資產贈與股東或他人¹⁴³。惟目前公司法已例外允許得將資金貸與股東或任何他人(公司法第十五條參照)，故經濟部所作之限制自然不再適用。只是公司之捐贈行為是否對公司之經營有所助益，恐怕才是重點之所在，以下將從比較法的觀點，而以美國法為基礎檢討如下¹⁴⁴：

(一)公司之慈善捐贈

我國稅法規定，在一定限額內，公司得將對已經向主管機關登記或立案成立之教育、文化、公益、慈善機關或團體之捐贈支出，列為公司之費用，例如公司捐贈予法鼓山佛教基金會、消費者保護基金會等是。美國在早期(約在二十世紀初)，法院乃採嚴格之「權限外行為之理論¹⁴⁵」(ultra vires doctrine)，故商業公司(business

142 參照方嘉麟同註3所揭書，207 208頁及212 213頁。

143 經濟部民國72年6月27日商24836號函依法務部意見規定：參酌公司法第十五條第二項、第一八五條第一項第二款規定之立法意旨，以及股份有限公司有關股東平等、資本充實等原則，並為兼顧債權人之合法權益，公司法雖無明文規定，但股份有限公司將部分資產贈與股東(全部或部分)或他人似有違背公司法之精神。

144 參照劉連煜<公司監控與公司社會責任>，94 109頁，五南出版公司，1995年。

145 所謂「權限外行為之理論」，亦有譯之為「能力外行為之理論」，係指公司逾越其章定營業範圍所訂立之契約，即為逾越法律授與公司權限外之行為，應屬當然無效，即使獲得董事會或股東會之承認，亦不得使之有效，故該逾越行為根本上不屬於公司之行為，而係代表人自己之行為。此係英、美、日早期法制所採行之理論，惟近期該三國於理論及實務上均對其採放寬解釋，俾使原本以公司及股東靜的安全保障之立法，逐漸能與動的安全相調節。參照劉渝生<公司法上營業範圍與保證之性質與效力>，東海法學研究12期，55及62頁，1997年12月。

corporation)不得為人道主義、教育、慈善或其他公共活動，以捐贈或以其他方式使用公司資源；大約至二十世紀中葉，判例已允准公司此項捐贈行為，只要此一行為能為公司帶來「直接利益」(direct benefit)即可；而近來判例更拋掉前述「直接利益」存否的測試標準，直接允許商業公司為公共福祉、人道、教育或慈善等目的使用公司資源，不須證明該行為是否可為公司帶來直接利益的可能。其主要理由乃認為，維持健全的社會制度，當然有助於長期公司目的之達成。而實際上，目前美國各州幾乎全部均有授權公司得為捐贈行為之條款。

有鑑於肯定公司之捐贈並非是逾越權限之行為，已是潮流趨勢而為各國所採行，如禁止公司基於慈善等公益目的所為之捐贈行為，勢將影響整體社會利益，因此，在我國現行法下，應肯認公司此種捐贈行為。更何況，公司如為該項捐贈行為，則對於公司形象之提昇必定助益不小，其效果實不亞於公司投入鉅額廣告支出之效益，進而創造有利於公司之營運環境及產生如商譽等難以估計之無形資產價值。

只是，公司既以營利為目的，自不應對捐贈行為毫無節制，致影響公司之正常營運，而捐贈數額之多寡，即值探討。美國法律研究院曾建議以「合理」數額為度，惟所謂「合理」乃為一不確定之法律概念。論者有謂在決定合理的捐贈額度時，應考量公司財務狀況及與「公司利益」具備一定的合理關係方可；有謂合理的捐贈數額，應審度一般慣例上的捐贈標準，以及捐贈對象與公司業務間的關係強度而定。我國所得稅法第三十六條第二項將此類捐贈行為之金額，限制在公司當年度營利事業所得額百分之十以下，超出部分不得列為當年度費用或損失以抵減所得稅支出，雖屬稅法之規範，但不失為一「合理」之參考準據，否則，超逾百分之十部分不得列報為費用，將使公司喪失所得稅抵減利益，公司董事會恐有未盡善良管理人注意義務之虞。

(二)公司之政治獻金

有關公司之政治獻金問題，向有肯定與否定二說如下：

1. 肯定說 公司為法人，與自然人一樣同為權利義務之主體，因此亦

應享有言論自由，故應令公司得為政治捐贈，否則即為不當限制人權。

2. 否定說 如果允許公司得為政治捐獻，則無異於允許公司經營階層，憑依自己之政治喜好而使用公司之資產，後果將紛爭不斷。

由比較法觀點論之，日本在判例上，曾認為適當的政治獻金為合法之行為，其理由乃謂，此種捐獻對達成公司章程所定目的，實屬必要且有益的行為，惟其部分學者認為其係屬有違公序良俗的法律行為。美國法上，聯邦最高法院認為，由於法律制度給予公司各種特別利益(如股東有限責任、永續的生命及聚積或分配資產有利條件等)，故頗易於吸收大眾資金。從而，公司不僅在經濟市場上舉足輕重，且如允許其使用所累積之資金於政治領域內，將可獲得不當之政治優勢。再者，公司的資金並非表徵對公司政治主張之普遍支持，而只是反應投資人經濟上動機的投資決策而已。德國股份法並未禁止公司對外之贈與行為，尤其是政治獻金，多從政治現實面與企業利益為考量，而公司對外之捐贈，除非涉及非尋常之高額捐贈(例如對政黨之捐贈)，而影響到公司及股東之權益外，一般而言，董事會只須向股東作總額之說明即可，俾免造成公司或受贈人之不利益¹⁴⁶。由上觀之，美日德三國實務上之見解有所不同，亦難謂以何說較為合宜。

我國公職人員選舉罷免法及總統副總統選舉罷免法均允許公司對各該候選人或政黨政治捐贈，惟稅法上仍有限額之限制規定。由我國法令規範可知，公司政治捐獻是否會造成貪污腐敗及利益勾結問題，原並未予以列入考量，惟民國九十三年已通過政治獻金法，其影響值得續予觀察。事實上，甚多公司負責人經常以其個人政治捐贈遂行其政治目的，本是無庸置評之事，只是該筆獻金是否確由其個人支付抑

146 參照劉渝生<從股東會議事進行論股東之詢問權 德國股份法相關規定之介述>，法學叢刊178期，103頁，1997年。

或實際上仍由公司所支應，恐怕有甚多想像空間。實務上，出現甚多有支持公職人員候選人之財團，最後產生經營危機，甚或走上破產、重整之途，實不得不令人懷疑其與政治獻金之關連性。

除上述慈善捐贈及政治捐獻外，所得稅法第三十六條第一款規定，為協助國防建設、慰勞軍隊、對各級政府之捐贈，以及經財政部專案核准之捐贈(如九二一賑災款)，則不受金額限制，後者之捐贈應較無疑慮存在，故不予限制金額亦屬合理。只是，公司為上述之捐贈行為，勢必增加公司之支出而減少公司獲利或產生虧損，自然影響到公司股東之權益，尤其在公司經營虧損之情形下，則公司之捐贈行為將會侵蝕到公司之資本，而危害到債權人權益之保障，自然有違資本維持原則。其較諸公司收回自己股份或溢發股利所造成之危害，恐怕有過之而無不及，公司法對溢發股利有刑事責任之規範(公司法第二三二條第三項參照)，但卻對公司捐贈此種危害較烈之法律行為未有所著墨，實有其缺憾之處。依目前公司法規定觀之，似乎最有力之規範乃是公司法第二十三條第一項之規定，要求公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，否則如導致公司受有損害者，應負損害賠償責任。

規模較大之公司，由於企業所有與企業經營的分離，而有「代理問題」¹⁴⁷ (agency problems)存在。由於公司董事會所決定之捐贈對象，未必為公司股東會所認同，惟其決定權乃在於董事會(公司法第二二條參照)，故難免會產生代理問題。實務上，要課予公司董監事未盡忠實義務或善良管理人之注意義務，由於資訊不對稱之故，而恐怕有舉證上之困難，因此可能造成公司董事會之恣意。由於公司之捐贈行為極有可能侵蝕到公司之資本，以致危害到公司債權人權益之保障，但公司法對此問題竟

147 Jensen and Meckling於1978年提出代理理論(agency theory)，指出當委託人(如公司股東)授權代理人(如公司董事或經理人)執行業務時，代理人因有自利動機，因此未必與委託人的利益完全一致，此即為代理問題。參照柯承恩〈我國公司監理體系之問題與改進建議〉，會計研究月刊173期，75頁，2000年4月。

未有任何明文規範，使人不得不承認資本維持原則在此一範疇上，確有被忽視之處。

十三、員工認股權制度

公司能否成功經營，除了靈活的財務規劃、優質的產品競爭力、健全的內部控制制度及具有宏觀視野的經營團隊等因素外，員工的素質與投入程度亦是頗為重要的因素，尤其屬高科技之產業，員工無疑是甚為重要之勝敗關鍵所在。公司除了提供高額薪資、紅利等福利外，以配股制度能使員工成為公司股東而同享經營成果，恐怕才是公司能否留住優秀人才之主要誘因。我國目前公司法有關員工配股之相關規定，可說明如下：

(一)員工庫藏股

公司法第一六七條之一之規定，公司除法律另有規定(如企業併購法第十一條、證券交易法第二十八條之二)者外，得經董事會之特別決議，在一定數量及金額限制內，收買公司自己之股份，並於三年內轉讓於員工。本條文乃係民國九十年修正公司法時，新增訂之條文，用以延攬及培植優秀管理、領導及規劃人才。雖然公司法第二六七條第一項有員工入股之規定，但由於公司並不經常辦理增資發行新股，故乃有此一條文之增訂。

(二)員工認股權

公司法第一六七條之二之規定，係參考國外公司針對員工發行員工認股權相關規定，為吸引及留住優秀人才，故得經公司董事會特別決議，而與員工簽訂認股權契約，由公司發給該員工認股權憑證。本條文亦是民國九十年之增訂條文，對於尚無獲利之公司，其雖無法分配紅利給員工，但可給予認股權來留住或延攬優秀人才。而員工如行使認股權轉換權利，公司供其認購之股份來源，可能大部分會來自於公司根據公司法第一六七條之一或證券交易法第二十八條之二規定，所買回公司自己之股份。

(三) 員工分紅入股

公司法第二三五條第二項本文規定，公司章程「應」訂明員工分配紅利之成數；第四項則規定，公司「得」於章程訂明員工分配股票紅利之對象，包括符合一定條件之從屬公司員工¹⁴⁸；另公司法第二四條第四項規定，公司如決議以紅利轉作資本時，依章程規定員工應分配之紅利，「得」發給新股或以現金支付之。由上述三條項觀之，可歸納下列三要素：

1. 公司必須於章程訂明員工分紅成數之最低限，分配現金股利或股票股利均可。
2. 可能因此形成同年度公司股東分配現金股利，而員工卻分配股票股利之情形，此作法經濟部亦予認可¹⁴⁹。
3. 對於從屬公司之員工，不必然將其列為分配股票股利之對象。

(四) 員工新股優先承購權

公司法第二六七條第一項規定，公司發行新股時，除少數例外者

148 據報導，公司法第二三五條第四項有稱之為「台積電條款」者，因為台積電張忠謀董事長在經發會中提出，高科技產業必須要全球佈局，要讓企業走出去，而要讓員工願意走出去的方法就是員工股票紅利。而當時，經發會的結論是員工股票紅利的發放，其對象應符合一定條件之國外子公司員工。參照會計研究月刊主辦〈員工分紅制度探討座談會〉中高靜遠之發言，會計研究月刊202期，49頁，2002年9月。又從屬公司之員工須具備何種條件，始能取得分紅入股之權利，端視公司章程如何訂定，故須修改公司章程，而應經股東會特別決議方可為之。只是，如有少數股東反對此議，若無公開市場任其退場之機制，則公司法亦無明文規定其得行使股份收買請求權，對少數股東似有不公之處。本條項增訂時，並未對從屬公司之範圍加以界定，解釋上，似可包括關係企業專章中第三六九條之二及三六九條之三之範圍。參照林仁光〈股份有限公司 會計〉，同註12所揭書，326 327頁。

149 民國69年增訂公司法第二三五條第二項有關員工分紅制度之條文後，實務上，股東與員工紅利之分配，其標的(現金或股票)均一致，此乃考量勞資協調以免造成爭議之作法。由於企業界一再反映，故目前如果股東願意分配現金，而員工願意分配股票，使公司更有彈性之運作空間，似無特別值得爭議之處，本來員工分紅入股制度就是我國公司法舉世無雙之創舉。參照高靜遠同前註，49頁。

外，應保留發行新股總數百分之十至十五之股份由公司員工承購。此條項於民國五十五年公司法修正時即予明定，其立法本旨乃在於將勞資雙方融為一體，可加強員工對公司之向心力，以利於企業之經營發展。

以上所述，對於資本三原則較有直接之影響者，應屬員工庫藏股制度及員工認股權制度，另外二種則僅係一般正常之增資發行新股，故對此無須予以特別探討。而員工庫藏股制度對於資本三原則之影響，前面已有討論，於此不再贅述，故在此將予論述者，即是員工認股權制度。

其實認股權制度並非員工所獨有，由公司法及證券交易法現行條文觀之，其尚有附認股權公司債、附認股權特別股、認股權憑證¹⁵⁰等衍生性金融商品的存在。只是由於員工認股權制度，公司提供員工認購之股份來源，可能僅能由公司庫藏股加以支應¹⁵¹，且公司與員工簽訂認股權契約，是否因此犧牲了公司股東之權益，甚至在公司經營仍在虧損狀態下，而以極優惠條件提供給公司員工，進而侵蝕到公司資本而損及債權人之權益，此乃探討資本維持原則之相關實務運作下，不得不正視之問題。

我國員工認股權制度乃取法自外國股票選擇權制度¹⁵²，在此之前，

150 所謂認股權憑證(warrants)，係指一種得以認購股票之權利證書，通常是由上市公司所發行一定數量、特定條件的認股權憑證，其持有人得於憑證上所約定期間內，以特定價格向發行公司請求認購特定數量之普通股股票。依其認股權的基本性質，乃同屬以現貨股票為履約標之物之選擇權(options)，本於認股權憑證持有人之意願，決定是否認購股票，或直接轉讓出售其認股權。參照廖大穎〈證券市場與股份制度論〉，151頁，元照出版公司，1999年5月。

151 美國法制則允許公司得以自由買賣自己股份，亦可自由銷除之，而另再行以發行新股方式支應其所需；德國的股份法，亦將股份選擇權制度與庫藏股制度完全地分離，規定只能以增資發行新股的方式來因應股權轉換所需。參照黃銘傑同註21所揭書，145-146頁。

152 在外國，公司往往訂有員工認股選擇權計劃(stock option plan)，規定員工可依一定之價格，在一定之期間內，認購公司之一定股份。在該期間內，公司股票之市價如高於約定價格，員工認購即可獲利，故認股選擇權有其價值，可作為對員工之額外酬勞，尤以對於高階人員，多以此方式而降低公司給付之薪資。參照鄭丁旺同註44所揭書，319頁。

我國之員工分紅入股制度已是全球獨步，確也為我國產業界營造出國際競爭優勢，尤其高科技產業更屬如此¹⁵³。然而，由於我國員工分紅制度之特殊性，依公司法及商業會計法規定，係將員工紅利作為盈餘分配項目，而不作為費用處理，造成與國際會計準則產生重大差異，致使外資不信任國內企業之財務報表問題¹⁵⁴。由於上述會計準則規定之不同，以致公司獲利不佳或經營虧損之情形下，但卻依然發放鉅額紅利給公司員工，造成公司虛盈實虧或侵蝕到公司資本之情形，其對資本維持原則當然有所衝擊，有關此一問題，本文將在下一主題再作分析探討。

我國目前實務上之作法，企業係因地制宜採行員工分紅制度或股票選擇權制度，甚至有雙軌並行之作法。其實，股票選擇權制度之推行，如能按造公正、公平之方式運作，能將所有資訊透明化、公開化，則本與資本維持與否無涉，畢竟其係屬正常市場機制之運作，本就難以論斷其對公司何種關係人較為有利。只是，由於美國實務上運作結果顯示，美國企業的執行長與財務長等高階人員，普遍對於短期盈餘與股價表現投以過度之關注，而且由於其主要酬勞係來自於豐厚的股票選擇權，一旦公司的股價下跌，則將重創其個人財富。因此，為了維持股價於不墜，

153 台灣高科技業龍頭台積電公司，其副財務處長古台昭即指出，台積電的成功有一部分可以歸功於員工紅利制度，而員工願意把自己的未來跟股東的利益連結在一起，把底薪減低，公司的固定費用因而降低，所以公司有比較好的賺錢機會，股東分到錢的時候，員工才分得到錢。同註148座談會中古台昭之發言，55-56頁。不僅我國高科技產業如此，根據美國恩科公司總裁錢伯斯(John Chambers)在來台參加2000年資訊大會時表示，美國矽谷之所以能夠成為全球科技產業重心的原因，乃在於教育、政府支持、創投業、資金充足及股票選擇權等原因，可見股票誘因與產業發展的關連，中外皆然。參照馮震宇同註17所揭文，42頁。

154 據媒體報導，已在美國上市的台積電，2001年在台灣結算的盈餘為145億元新台幣，不過根據美國會計原則計算，2001年應是虧損230億元方正確，而其中屬於員工分紅配股部分就高達264億元，如此大的差距令人咋舌，以致成為外資砲轟的焦點。參照鍾惠珍〈員工分紅制度探討〉，會計研究月刊202期，46頁，2002年9月。

各式各樣的手段乃紛紛出籠，也助長了一波又一波企業醜聞的形成¹⁵⁵，安隆公司舞弊案即是最典型之例子。我國係在民國八十九年證交法修正時，方把員工認股權制度引入，目前實施成效似乎不錯，亦未見因此所產生之弊案。據統計，發行員工認股權的公司以電子科技產業較多，而發放的對象大部分都是公司的高階主管¹⁵⁶。因為公司法第二六七條之二之規定，與員工簽訂認股權契約者乃屬董事會之職權，在我國經營權與所有權大部分尚未明確分離之實務狀況下，公司高階主管經常係與董事會成員重疊或均為其親信，中間是否會有圖利自己或特定人之情狀發生，實在是一個令人憂心的問題。如公司董事會以一般正常交易較為優惠之條件，與公司員工簽訂認股權契約書，由於均經董事會特別決議通過，且因員工個人特質而實難以指明其是否有顯不合理之處。故要以非常規交易或利益輸送之理由，用來指控公司董事會有違忠實義務或善良管理人注意義務，恐怕有客觀上難以舉證之處。

員工認股權與公司債轉換權一樣，均屬形成權，理論上其一經行使，則不論公司財務狀況如何皆須支應。由於支應之來源主要來自於公司之

155 同前註，44頁。美國原先公司之財務長(CFO)的工作比較安全，但由於來自資本市場的壓力及自身利益，財務長已變為必須關心並負責公司股價的表現。根據對美國大公司的CFO秘密調查結果之資料，竟有高達三分之二的CFO曾遭公司壓力要作假帳，其中只有55%的人能成功地抗拒，再加上自身利益因素，難怪舞弊案會層出不窮地發生。參照林柄滄〈從安隆效應談如何確保財務報告品質〉，會計研究月刊196期，22頁，2002年3月。

156 同註148座談會中王儷娟之發言。另美國也發生濫用股票選擇權制度的情事，特別是許多公司往往將股票選擇權的主要部分給與公司少數人士，例如，Priceline公司以約定價格\$0.00的方式給與特定人士股票選擇權；另外，Computer Associates公司則因為在一年度內，給與其CEO、COO、CFO三位高階主管合計近八億美元的股票選擇權，而被股東提起訴訟，並被德拉瓦州法院判決應返還公司一半的股票選擇權。參照馮震宇同註17所揭文，42頁。

庫藏股，再加上員工選擇權本身之問題點¹⁵⁷，此兩項重要因素均可能嚴重威脅到公司資本之維持。故由此可知，員工認股權對於資本維持原則而言，已然形成嚴重衝擊，而因應之道，恐怕只有落實公司治理制度，使公司儘可能擁有理想之董監事架構、透明化之資訊揭露及完整之監督及制衡機制等，方能使公司資本不致輕易遭受侵蝕，對於公司股東及債權人之權益，方能給與基本之保障。只是，公司治理制度之推行至落實，恐有緩不濟急之缺憾存在，在全國企業之公司治理水準尚未提昇之前，如何訂出一套規範制度，用以防範公司利用員工認股權制度，而以超低價給與員工認購，或給與特定人大量認股權，以致侵害到公司原有股東及債權人權益，應屬目前應予正視並立即處理之課題。

十四、會計原則

財務會計係以投資人與債權人爲主要服務對象，就此點而言會計基本目的與法規範，特別是資本維持原則之目的殊無二致，只是保障方式各自不同。會計運作方式(資訊揭露)既與法律(行爲規範)有所不同，會計科目之設計及原則之規範，自有其特殊考量，不會亦不能以配合法規範爲唯一目的。只是，在現今會計原則進展迅速，揭露方式日新月異下，強調不變性、穩定性之法律，其規範內容無可避免仍沿用陳舊之會計用語或概念。法律之演進既無法與會計原則之發展同步，法律規範於實務

157 員工認股權制度之問題可歸納為四點如下：(1)從英、美等國對於高階人員領取高額報酬之批判中可知，此一制度有被利用作為管理階層為牟取自己利益的手段，並可能使公司陷入經營危機；(2)選擇權行使之價格若大幅低於公司股份之市價，將導致現有股份價值的減少；(3)為有利於自己權利之行使，而可能產生內線交易或市場操作之情形，對市場交易的透明度和公平性造成損害；(4)對眾多員工代替以現金的給付而賦予股票選擇權，或將違反勞動基準法要求薪資須以現金給付的規定。伊藤壽英〈ストック・オプション制度〉，法學セミナー第516號，61～62頁，東京(1997)，轉引自黃銘傑同註21所揭書，146頁。

運作上，自難免發生掛一漏萬、重心偏移之不合理現象¹⁵⁸。

由於我國財務會計準則委員會於訂定財務會計準則公報時，係以適用我國法律為優先，而儘量不與法律有所牴觸，此乃因商業會計法所授權發布之「商業會計處理準則」第二條已明文「商業會計事務之處理，應依本法、本準則及有關法令辦理；其未規定者，依照一般公認會計原則公報辦理。」；而公開發行股票公司另應受證券交易法所授權發布之「證券發行人財務報告編製準則」所規範，該準則第三條亦明文「發行人財務報告之編製，應依本準則及有關法令辦理之，其未規定者，依財團法人中華民國會計研究發展基金會發布之一般公認會計原則辦理。」也由於上述法令之規定，以致造成我國一般公認會計原則與現行法律及國際會計準則產生部分脫軌情形，此乃因我國法律強行介入會計事務領域所產生之不得不然的結果，但也因此被外資懷疑國內企業資訊透明化不足，而影響到募集國際資金之能力。財務會計準則委員會自民國八十八年起即意識到我國會計準則與國際會計準則接軌之重要性，而陸續修訂多號已發布之公報。修訂之時難免會有所取捨之困難，但原則上已形成我國會計原則應與國際會計準則接軌之共識，但下列所述情形，則仍再予列入考量：

- (一) 國際會計準則之規定與我國法律牴觸者。
- (二) 國際會計準則之規定不清楚或不詳細者。
- (三) 國際會計準則之規定顯較美國會計準則之規定鬆散者。
- (四) 國際會計準則之規定不合理者¹⁵⁹。

在國際化的前提下，會計原則與國際會計準則接軌既已成全國各界之共識，則讓會計事務回歸一般公認會計原則所規範，而無須由法律越俎

158 參照方嘉麟同註3所揭文，196-197頁。

159 參照吳如玉〈再談我國財務會計準則與國際會計準則之調和〉，會計研究月刊202期，65頁，2002年9月。

代庖地加以限定，以便能隨經濟情況變化而隨時因應修正，此乃是與國際會計準則接軌所應踏出的第一步。所以，順著此一國際化潮流，法律加諸於會計事務之束縛，實應予全面鬆綁，以免由於法律修正之曠日廢時，以致造成甚多企業之財務報表難於允當地表達其真正實況，而可能產生虛盈實虧卻仍分配盈餘給股東之不合理情形，因而侵蝕了公司之資本，而與資本維持原則有所違背。以下將例舉因法律規定而影響到會計事務處理，以致使企業財務報表無法允當地表達真實之狀況作一分析討論，即可知其至明之理。

(一) 員工分紅制度

前面提到台積電二〇一一年員工紅利列帳方式，根據美國會計原則計算而有虛盈實虧之問題，乃係因依我國法律及會計原則之規定，認為員工紅利係屬公司盈餘分配之項目，而美國會計準則則認其係屬公司費用，故而產生上述之差異。我國公司法第二三五條第二項本文「章程應訂明員工分配紅利之成數。」及商業會計法第六十四條明文「商業盈餘之分配，如股息、紅利等不得作為費用或損失。」因此，員工分紅應列為盈餘分配而非費用，乃成為我國現行會計處理不得不依該條文遵行之方式。所以，財務會計準則委員會乃發布解釋函「員工紅利及董監事酬勞通常係於盈餘確定後，以盈餘為分配基礎，按一定成數或金額分配，且已明定於公司章程中或須經股東會同意，基此性質，員工紅利及董監酬勞係屬盈餘之分配。」語意中頗有無奈之處，故以「似屬」解釋之，但實與現行會計理論無法契合。按現行會計理論及現行會計整體架構，企業之支出究屬盈餘分配或費用，決定於該支出給與之對象，而非支出計算之方式，凡支出之對象為股東者，屬盈餘之分配，如非為股東者則屬費用。因此，公司與股東之往來或交易，所產生之差額並不列為公司之損益，故庫藏股交易溢額列為資本公積，而短絀則減少資本公積或保留盈餘。營利事業所得稅更是明顯的例子，其金額之決定與員工紅利相同，均以當年度盈餘乘以稅率計算而得，我國早期亦以盈餘分配視之，直至民國六〇年代方列為企業

之費用。員工紅利之性質既與營利事業所得稅相當，則理應採用相同之處理方式。公司法之規定係規範公司股東與員工分紅之權利與義務，並非必然為會計處理之依據，會計處理仍應依會計之目的與原則而定，並非因為「員工分紅制」是當年沿襲德國股份公司法，主要精神在於盈餘分配而非費用¹⁶⁰。只是礙於法令之規定，會計原則有時就不得不與之妥協¹⁶¹，當然就產生報表失真與否之疑問了。

有論者提到另一種思考角度，即每一個國家均有其特殊的法規環境與企業文化，如果會計處理無法完全跟國際吻合，亦可以透過完整公開的揭露，能讓股東或相關人員清楚地瞭解，而未必要從會計著手¹⁶²。但另有論者提到，法律應該盡可能不要去規定會計處理，因為會計是一門非常專業的學問，它會隨著經濟環境及國際實務而隨時更新，是立法院的立法速度跟不上的¹⁶³，此說法在第二章亦有討論，這應是目前會計理論與實務界大部分人之共識。法律學者亦提出，由於工商發展快速，會計處理方式亦日新月異，而法律規範卻具變動遲緩之特性，致使兩者間落差日深而問題叢生¹⁶⁴。

所以將員工分紅制度於此處提出探討，主要目的即是突顯法律

160 參照許崇源〈員工分紅會計處理之探討——兼論相關之每股盈餘計算〉，會計研究月刊202期，60—61頁，2002年9月。

161 事實上，美國會計原則亦有妥協例子，早期在會計原則委員會 (Accounting Principles Board, APB) 25號意見書之規定，給予企業甚多規劃空間，在刻意安排之下，企業將員工認股權列為帳上之費用者甚少。雖然後來美國財務會計準則委員會 (Financial Accounting Standard Board, FASB) 訂定了更嚴格之123號公報，卻由於矽谷的高科技公司強烈反彈，而作了甚大之妥協。同註148座談會中杜榮瑞之發言，51頁。

162 同註148座談會中王儷娟之發言，48頁。

163 同註148座談會中薛明玲之發言，54頁。

164 參照方嘉麟同註3所揭文，221頁。

介入會計領域有時會收到反效果之情形。以此例而言，公司法及商業會計法將員工紅利列為盈餘分配之項目而不作為公司之費用，以致造成虛盈實虧之現象，如果公司再將上述所虛增之盈餘予以分配股利，則將侵蝕公司資本，而反而不能達到資本維持原則所欲追求之目的。由我國公司法之相關條文觀之，事實上資本三原則之身影處處可見，資本維持原則又居於三原則中之樞紐地位，而為貫徹資本維持原則之精神，竟僅須將法律所加諸於會計之種種束縛鬆脫，即可輕易地達到資本充實之目的，且更具靈活性及符合會計界之期待。會計原則與法律規範時有扞格之處，員工分紅制度之問題僅是其中之一而已，在其他甚多會計處理問題上，類似之情形並不少見，針對此類問題，實有必要予以全面性地加以檢討，並提出改進之道。

(二) 資本公積

民國九十年度修正後公司法，已將公司法第二三八條有關資本公積之規定刪除，其立法理由乃謂「按資本公積之規定，係屬商業會計處理問題，何種金額應累積為資本公積，商業會計法及相關法令已有明定且更周延，故刪除公司法第二三八條，使回歸前開法令之適用。」公司法將有關會計處理問題之規範，回歸至商業會計法等相關法令之範疇實屬進步之舉，只是有為德不卒之缺憾，如能徹底使其歸於財務會計準則規範之範圍，則除事權統一之利外，更能保持靈活彈性並貼近實務操作，且可迅速與國際會計準則接軌。例如商業會計法第五十二條資產重估增值應列入資本公積之規定，即明顯與國際會計準則相左；另民國八十九年以前處分資產利益而累積之資本公積，亦是法律干涉會計原則之不良例證，如本文第二章所述，如今如欲將此部分之資本公積溯及既往地解除其性質，而予轉列為保留盈餘項目，則除有逾越法律授權之疑慮外，更可能不當地侵蝕公司資本，致衝擊到資本維持原則。

(三) 盈餘分配

公司法第二三二條已規定，公司無盈餘時或非經彌補虧損，則不

得分派股息及紅利，其理由乃係因無盈餘時如仍配發股利給股東，則必會侵蝕到公司之資本。事實上，公司有盈餘時如配發股利，仍有可能侵蝕到公司之資本，蓋因會計上有甚多股東權益之減項，如長期股權投資未實現跌價損失、外幣交易產生之換算調整數等，其雖對公司盈餘未產生任何影響，但公司淨值卻已產生同額之減損。在公司仍有上述減項科目之情形下，公司如發放股利，雖則符合公司法之規定，但可能已侵蝕到公司之資本，而與資本維持原則有所違背。故方有學者提到，公司法設計限定以盈餘配息，實屬掛一漏萬，難謂可達維持資本之目的¹⁶⁵。或許公司法之訂定，除應將有關會計之規定回歸會計原則領域外，另應考量限制公司之淨值如低於公司之實收資本額，雖公司仍有保留盈餘，亦不得據以發放股利，如此方符合資本維持原則之精神。

由於公司法係以資本三原則為立法準據，而對於資本是否能續予維持，財務資訊是否允當表達乃屬關鍵因素，故會計處理規範是否適當且能因應經濟景況之變化而訂定，自然十分重要。然而，由上述例證可知，法律規定與會計運作方式無法緊密契合，通常係因法律無法隨著會計之急速變動而配合修正之故。故有學者指出，由於工商急遽發展，會計處理方式亦日新月異，而法規卻具變動遲緩之特性，這使得兩者間落差日深，問題叢生。可說資本三原則在設計之初，漏未顧及法律與會計之跨領域整合，亦未考慮會計原則迅速變遷之可能¹⁶⁶。為今之計，如能將法律規定與會計處理脫勾，使會計回歸其專業領域，而由一般公認會計原則加以規範，以因應經濟情況之快速變遷，並能及時與國際會計準則接軌，似乎是我國在邁向國際化、自由化、資訊化之進程中，不得不然之最佳抉擇。

165 同前註，203頁。

166 同前註，221頁。

肆、結論

資本維持原則乃係資本三原則之重心所在，在實務運作上，有關資本制度之設計，資本維持原則經常被慎重地納入考量，即使現代之經濟環境變遷快速，在傳統資本三原則備受衝擊之際，資本維持原則依然佔有頗具份量之地位，與該原則攸關之實務問題最多也最為複雜，其中雖有部分問題因公司法新制之採用而與該原則漸行漸遠，惟仍有甚多問題與該原則之關係反趨於緊密。

民國九十年修正後公司法第一四一條但書規定，雖允許公開發行公司得以低於票面金額發行股票，然而，由其本文「股票之發行價格不得低於票面金額。」之規定可知，該條文仍恪遵資本維持原則之精神。其所以允許公開發行公司以折價方式發行股票，實因客觀經濟環境變遷下，不得不然之舉措，用以紓解企業籌資困境，以免造成更多社會問題。雖則，此一方便之門洞開，而對資本確定與維持原則產生衝擊，惟兩害相權取其輕，為今之計，只好要求加強公司折價發行資訊之揭露，使公司債權人不致被公司形式資本表象所迷惑。證券主管機關亦已修正「發行人募集與發行有價證券處理準則」，而要求公開發行公司於財務報表中，充分揭露公司歷次折價發行之相關資訊，以免造成投資人及債權人之誤導。因此，資本維持原則雖因公開發行公司得折價發行新股而遭到戕害，惟畢竟其僅限於公開發行公司之例外，且如能做好公司資訊揭露工作並加強相關防弊配套措施，則投資人及債權人權益仍可獲得確保，亦不減損資本維持原則在此一實務運作之議題上，其原有之重要性地位。

在少數例外情形下，公司法允許公司得取得公司自己之股份，由於大部份均須支付對價，因此違背了資本維持原則，而有損公司債權人及投資人之權益。然而，公司得取得自己股份，畢竟僅屬少數例外，公司法原則上仍禁止之，否則違反該規定而取得自己股份之行為，係屬違反法

律禁止之規定，依學者通說及實務見解，其取得行為應屬無效。而禁止公司取得自己股份之立法理由之一即在於維持公司資本之充實，以防止公司將出資返還股東，造成實質的減資，而危及其他股東和債權人的權益保障。當然，公司取得自己之股份，由表面上觀之，似乎由於資本與資產均同時減少，而不影響資本維持原則，惟事實上卻非如此。蓋除取得自己股份所支付之對價可能不相當外，且問題之癥結乃在於取得股份之財源，幾乎均涉及公司之保留盈餘，自然影響到公司資本之充實。針對此點，證期會僅要求各該公司董事會出具資本維持之聲明書，實嫌不足，此部份實有必要再予強化相關制衡措施或要求提列特別公積，並嚴格追究違反規定之相關人員責任，以杜絕弊陋產生之可能。無論如何，公司法雖允許公司得取得自己之股份，惟其僅屬少數例外而非非常態，由公司法在原則上禁止公司取得自己股份，並嚴格限制少數例外取得股份之財源，在在證明資本維持原則在此一領域中，仍被堅實地奉行著。

公司法允許股東以非現金出資，確實有其前瞻性意義及實然面之存在價值，只是公司法並未限制其額度，且授權董事會以普通決議而不須股東會同意即可決之，亦無相關規範可供判斷遵行，尤其在無形資產作價問題上，由於法律和會計準則尚無完善之規範供作參考，以致產生無法兼顧到資本維持原則之疑慮。另外，允許股東「以債作股」，如股東對公司之債權有「價值不完整」或有假債權之問題時，則可能違背真實出資原則，而有害於債權人權益之保障。事實上，公司法允許股東以非現金為出資，表面上似乎已衝擊到資本維持原則，惟從另一角度觀之，可能因公司法此項規定，會使投資人、債權人及相關監督機構更會去注意股東之出資是否真實且足夠，立法者及行政機關更會積極地去制定相關法令加以規範，如此反可使公司之資本制度更趨健全且更具效率。當然，在客觀評價及制衡機制尚未完整建立之前，嚴格課予公司董事應盡忠實義務及善良管理人之注意義務乃屬必要之補強措施。資本維持原則雖因公司法上述之修正，而令人懷疑其能否持續落實，惟由公司法各該條項

之立法意旨觀之，其仍將資本維持原則奉為圭臬。上述所提出之問題，只是擔心在實務運作上所可能發生之隱憂，如能預先善為規劃及防範，並嚴格追究相關違反人員之責任，且能建立良善之鑑價機制，相信可使弊端減至最低，而資本維持原則在此一問題上，仍具有相當重要之影響力，乃是無庸置疑之事。

由於資本維持原則規範之目的，乃在於維持公司股東與債權人權益之平衡，故設計焦點乃在於資本免遭受不當之侵蝕，而不在於特定金額是否予以充實。因此，溢發股利之防範，乃是公司法須特別加以強化之重點，而嚴格規範發放股利之來源，自屬根本且最具實效之作法。法定盈餘公積之限制用途即屬一例，蓋其本係可用來分配給股東之盈餘，惟公司法除強制其提存外，並將其限定在一定金額內僅可供填補公司虧損之用，其目的係為維持公司之實收資本，仍應有相當水準之資產予以充實；另外，公司法並未強制公司提列特別盈餘公積，而悉由公司自行於章程訂明或由股東會決議之，惟公開發行股票公司可能依照證券交易法之規定，而被主管機關命令提列特別盈餘公積並指定用途，此亦是公司法未能規範到實質資本之缺失，而以證交法規定加以填補，以避免公司實收資本遭受侵蝕之例；至於資本公積亦為公司股票股利發放之來源，公司法亦將其限定原則上僅供填補公司虧損之用，且填補順位次於盈餘公積，僅例外情形下，方得將之撥充資本，惟並不得用來發放現金股利。由上可知，公司法對於股利政策之嚴格規定，實乃資本維持原則仍被大力奉行之具體明證。

企業間互相轉投資，雖然有其經濟上之正面功能，惟其所引發之弊端，卻可能重創國家經濟發展，尤其縱向之交叉持股，其影響更甚於橫向之交叉持股。民國九十年修正後公司法已明文禁止控制公司與從屬公司間之交叉持股，惟該次修正並未禁絕相互投資公司及實質具有控制從屬關係公司之交叉持股，實屬美中不足之事。立法者在制定有關規範交叉持

股之法律時，似乎先行站在企業經營彈性及防範弊端發生之角度思考問題，而對於是否符合資本三原則之精神，似乎並未予以慎重考量，惟即便如此，由於公司法已禁止控制、從屬公司間之交叉持股，在某種程度上亦能抑制集團企業資本空洞化之現象擴散，故實質上，仍存有資本維持原則之精髓在內。我國目前正全力推動公司治理制度，主管機關亦逐漸要求公開發行股票公司資訊透明度之提昇，以消除資訊不對稱情形，並能使投資人及債權人獲得足夠訊息，用以判斷其風險度。因此，在交叉持股此一實務運作之問題上，資本維持原則其實仍具有相當程度之影響力存在。

公司如從事利益輸送行為，其必然會侵蝕到公司之資本，惟我國公司法對此問題甚少有明文規範，也欠缺所謂「非常規交易」或「不利益之經營」的具體規定，而為事實認定之問題。證期會針對公開發行股票公司取得不動產問題，曾發布函令用以防範產生利益輸送情事，並且設有要求公司應提列特別盈餘公積之機制，實乃基於資本維持原則之理念所為之規範。我國公司法除課予公司負責人忠實及注意義務，並規定其競業禁止外，其特別明文規範者，僅在於關係企業專章之中，如能將舉證責任往較有利於原告方向傾斜，亦即原告僅負「釋明」責任即可，而將舉證責任移給控制公司，相信對於抑制集團企業產生利益輸送之可能性頗具實益，其對於公司債權人而言，亦將更具保障。我國公司法並未對公司非常規交易予以明文禁止，實因關係企業整體競爭優勢仍須予以考量之故，然而，對非常規交易未予限制，並非表示公司可從事利益輸送情事，畢竟其對資本侵蝕程度甚為嚴重，公司法對該行為仍會課予一定之法律責任，俾保障公司股東及債權人之權益，並使資本維持原則之理念，不致遭受嚴重衝擊。

由於公司分割之結果，公司之組織及財務結構將發生重大變化，其積極財產與消極財產原本存在之均衡關係亦隨之動搖，因此在制度設計上，

除應確保公司分割得以順利進行外，更應妥善衡平公司本身、股東、債權人及員工之利害關係。民國九十年公司法修正前，公司法雖無公司分割之明文，惟實務上已存有「事實上公司分割」之機制，即公司法第一八五條第一項第二款之規定，由於可能產生換股比股失真或既存公司財務狀況不佳情形，以致使讓與公司之資本遭受侵蝕而有違資本維持原則。上述缺失，目前公司法亦未作任何補強規範，其仍僅須經公司股東會特別決議通過即可，而不須踐行債權人公告及通知之程序。修正後公司法已將公司分割已予明文化，惟由於公司分割之換股比例及營業、資產、負債之評價，關係公司股東權益及資本是否遭致侵蝕問題，而我國公司法卻缺少如德國公司分割檢查及檢查人制度，以致不免令人擔心公司分割可能侵害到公司股東及債權人權保障之問題。再加上我國並未如先進國家要求分割公司提供分割比例理由書，作為股東及債權人之參考，不僅事前資訊公開不足，亦缺乏事後資訊公開之配套，而無法完整建立資訊公開制度。所幸，公司法第三一九條已規定公司分割應踐行向公司債權人通知及公告之程序，並須對異議之債權人清償或提供擔保；另外，公司法第三一九條亦明文賦予債權人享有資訊取得權及異議權；第三一九條之一更規定受讓營業之既存公司或新設公司，應就分割前公司所負債務，於其受讓營業之出資範圍內，應與被分割公司負連帶清償責任。因此，公司法對公司分割雖仍有規範不足之處，惟由其對債權人保障及防止資本遭受侵蝕之設計上，仍有其可取之處，亦可由此證明，立法者已將資本維持原則之理念，置入公司分割之相關法規範之中。

公司法限制公司不得為任何保證人，其立法目的乃在於維持公司資本，俾免因保證而危及公司財務，以致影響公司之經營能力，甚至產生經營危機。只是公司法允許公司章程如經載明得為保證事項，則公司自得為任何保證人，不論人保或物保均可為之。因此，公司法第十六條之立法目的，雖有資本維持原則之考量，惟由於其例外之規定，而使其美意落空，公司債權人僅能多加注意公司章程是否有此保證明文，再決定

其與公司交易條件為何。故有關公司保證問題，公司法雖將資本維持原則納入考量，惟從實務上運作之結果以觀，似乎已然失去其規範之目的，而使公司法第十六條形同具文。

在公司資金融通方面，雖然公司法已給予公司多樣化的選擇，而可視資本市場狀況彈性辦理現金增資或發行衍生性金融商品以籌募資金，惟由於仍須受限於各種法規及程序之限制，以致大多數中小企業仍難解決其籌資困境，故公司法乃放寬公司資金貸與他公司或行號之限制。事實上，只要不影響公司正常營運，如能確保交易之安全，則公司將資金貸與他公司或行號，實無必要予以太多限制。目前公司法對此之規範已頗為寬鬆，惟公司法第十五條亦非形同具文，畢竟公司管理當局行使該項法律行為時，仍會斟酌其所可能產生負面影響因素，其中包括可能被訴追之法律責任。因此，公司法第十五條之立法意旨，實有資本維持原則之意涵在內。

公司法第十三條第一項前段規定，公司不得為他公司無限責任股東或合夥事業之合夥人，乃係防止其可能須負連帶無限清償責任，而使公司資本遭致侵蝕，並可能危及經營能力之考量。另外公司法對公司轉投資予以限定一定比例，實有防止資本被不當侵蝕之考量，有關限制比例亦經一再更易，亦均有其政策或客觀因素存在。無論如何，公司法第十三條限制公司轉投資之立法目的，原有鞏固公司資本，避免公司負責人恣意轉投資而造成公司虧損，甚且為防止其藉轉投資之名而行掏空公司資產之實，故實寓有保護公司債權人及貫徹資本維持原則之實意存在。

公司發行可轉換公司債，有關公司債債權人得請求之轉換價格、轉換期間及轉換股份種類等轉換條件，在在均影響到公司資本是否充實之問題。由於公司法已允許公司私募公司債，且係授權董事會為之，並僅須向證券管理機關事後報備即可，故可能發生較有利於公司債債權人之情

形，致使侵蝕到原有資本結構，而衝擊到資本維持原則。另外，如發行公司係以折價發行新股方式來支應公司債之轉換，自然會危害到實收資本之充實，或許可考慮公司法修正草案中所提議，可以非發行公司之股份支應公司債轉換之用，只是可能會造成另一公司資本得否維持問題。因此，可轉換公司債之相關立法，顯然係站在企業得否順利籌集資金之立場考量，對於資本維持原則而言，卻已然造成某種程度之衝擊。

法律允許公司為捐贈之行為，公司法對之並無任何明文規範，惟由所得稅法及營利事業所得稅查核準則限制「營利事業連續虧損三年以上者，不得捐贈競選經費」之規定觀之，隱約有著資本維持原則之態樣存在，當然，該項規範其實係基於課稅目的所作之限制。公司法原則禁止公司收回自己股份、資金貸與他人或溢發股利，乃係基於資本維持原則以保障公司債權人之權益，而且其可能均與公司營運利益有關，然而，公司之贈與行為則未必會對公司產生若何利益，惟其對公司資本之侵蝕有可能相當嚴重，公司法對此卻未有任何著墨。經濟部及法務部曾針對此一問題發布函令，以其有違資本充實原則及兼顧債權人合法權益等理由，而否認公司贈與行為之合法性。只是時代潮流所趨，由於捐贈可能對企業形象之提昇助益頗大，社會亦需要企業界能大力贊助，故對於公司正向之捐贈行為，不僅不應予以禁止，實應全力予以支持才是。當然，雖然鼓勵公司為慈善捐贈行為，惟其金額仍應予以適當規範，俾免因此而使公司資本遭致不當侵蝕。另外，有關政治獻金問題，由於公司的資金並非表徵對公司政治主張之支持，其只是反應投資人經濟上動機的投資決策而已。然而，政治獻金是否有其必要，實亦無法予以明確否定，故公司法是否應予限制，實屬見仁見智。由上可知，公司法對於公司捐贈行為，並未見有任何明文規範，站在維護公司資本應予充實之立場觀之，實屬立法上之疏漏。

公司員工行使員工認股權，公司提供給員工認購之股份來源，可能僅

能由公司庫藏股加以支應，公司如以極優惠條件提供給公司員工認股，極有可能因此侵蝕到公司之資本而損及債權人權益。按照公司法第二六七條之二規定可知，能與員工簽訂認股權契約者，係屬董事會之職權，在我國經營權與所有權尚未明確分離之實務狀況下，發生圖利特定人且侵蝕到公司資本之可能性甚大，公司利害關係人亦難於據此，而主張董事會有違反忠實義務或善良管理人之注意義務，並要求公司董事會負損害賠償責任。由此可知，員工認股權制度本身之問題及搭配庫藏股制度可能產生之缺失，顯然已經影響公司資本是否有效維持問題。我國目前正積極推動公司治理制度，除強化董監事獨立公正的運作機制外，並要求資訊透明度之提昇，如此或可減少目前由於員工認股權制度之採行，而衝擊到資本維持原則之可能性。

我國法律強行介入會計領域之結果，造成我國部份會計原則與國際會計準則難於接軌，而使外資懷疑國內企業資訊透明度不足之窘境，並因此影響到我國募集國際資金之能力。會計原則之所以會與資本維持原則有所關連，實乃因法律加諸於會計事務之束縛，可能造成企業經營所顯現之財報表，產生虛盈實虧現象，以致侵蝕到公司資本。由於資本維持原則在實務運作上仍屬重要之參考準據，而為貫徹該原則之精神，則僅須將法律加諸於會計之種種束縛鬆脫，即可使公司之資本維持更加落實。民國九十年度公司法之修正，而將公司法第二三八條刪除，其理由即是將會計處理問題回歸至相關專業領域。由於公司法相關資本制度之設計，係以資本三原則為立法準據，而對於資本是否能續予充實，公司財務資訊是否允當表達及會計處理是否適當且能因應經濟景況之變化而訂，實屬相當關鍵因素。在實務運作上，資本維持原則與會計原則，其實頗有相互呼應之勢，資本維持原則在會計領域中，依然被奉為重要之參考指標。

綜上所述，由於現行實務運作上，仍有甚多議題與資本維持原則緊密

論資本三原則在實務運作上之存在價值

相連，可見資本維持原則不僅在資本三原則體系中核心地位不變，且在經濟環境快速變遷之現代，其重要性依然甚受矚目。

第五章 資本不變原則及其存在價值

壹、理論基礎及功能

在採行法定資本制度下，資本不變原則所不變之對象，當然是指法定資本，惟我國目前既採折衷式授權資本制，故不變之對象亦應包括實收資本方屬合理。資本不變原則並非指資本絕對不可變，而僅係要求在變動前須履踐嚴格之法定程序而已。從而，不論法定資本或實收資本之減少，均有其不可輕易變更之規範，只是其限制條件有所不同，而均有資本不變原則之精神存在。資本不變原則理論上須仰賴資本確定原則之先行「確定」資本，而後再「維持」確定後之資本水準固定不變¹。然而，卻也因此令產生經營虧損之公司，極難降低公司形式資本以配合實質資本減低之事實，致使資本維持原則遭受衝擊；但是，由另一角度觀之，如不強調資本不變，而只要在公司發生虧損或資產減損時，公司立即減少資本以符合資本維持之要求，則資本維持原則即無實益可言。當然，資本不變原則之資本並非不可變，而僅是相對較難變，只要踐行保障債權人之程序，則縱使資本已依資本確定原則而予以確定，資本水準仍可由公司決議隨時變更之。資本不變原則事實上係顯示資本不變為常態，而改變為例外，惟資本一旦投入公司是否即應永存於公司似有疑問。

1 參照方嘉麟〈論資本三原則理論體系之內在矛盾〉，政大法學評論59期，162-163頁，1998年6月。該文並提到，實收資本既為股東對公司實際繳納之股本，在授權資本制取代法定資本制下，實收資本亦不妨取代法定資本，成為資本維持及不變原則之維持或變動標準。而且，實收資本亦為公司登記項目之一，故實收資本事實上亦具相當之公示性。

資本不變原則對債權人之保障，似乎僅止於對目前之債權人，其對未來之債權人而言，顯然並無提供任何擔保，而公司現有員工或公司產品之消費者等，都可能成為公司未來之債權人，然而其作出決策或可歸責事由發生之時點，卻可能已存在於過去之中。例如員工可能因為公司資本規模較大而進入公司服務，或製藥廠因公司規模宏大而使消費者較安心使用其藥品等是，然而，當未來員工申請退休或藥品產生了後遺症，如公司資本規模已減至甚低之水準，則屆時對債權人之權益，恐怕將無法予以確保²。針對未來債權人而言，資本不變原則顯然甚為重要，不僅不應予以輕忽，且似應更予強化相關減低資本水準之制衡設計，使公司資本不致輕易遭到降低。

在資本三原則之理論設計下，公司設立時先確定資本，次則審核出資財產之價值以確保資本充實，而後一旦資本有所更動，則須踐行嚴格法定程序。如公司設立後發現出資財產有高估之情形下，由於資本不變原則乃著重在形式資本不變，故財產高估之事實不會當然使資本水準下降，而係以日後之資本公積或盈餘來彌補此一損失，若終究未能加以彌補，則形式資本與實質資本將永具落差。由於資本維持原則並無強制減資之設計，資本不變原則又使灌水之資本形成常態而不易更動，如於公司設立時即發現出資財產高估，資本確定及維持原則必要求補足資本或強制減資，造成出資財產高估此一單純事實，竟因發現時點不同，而有截然相反效果之離奇現象出現³。

法定資本制度本係資本不變原則之具體實現，惟在我國公司法引進授權資本制度後，資本不變原則之精神，乃隨著法定資本制之退居幕後而似乎失去其昔日風采，再加上目前多元化金融商品出現，資本恆變幾已成為常態，不變反倒成為例外。所以有論者認為其重要性遠不如資本確

² 同前註，179—183頁。

³ 同前註，209頁及224頁。

定及維持原則，實不足以與後二者並列為資本三大原則⁴。然而，實務運作上似非如此，資本不變原則對於保障目前及未來債權人之權益仍頗具實益，尤其在公司股權較為分散之情況，由於減資之決議門檻頗高，故更有實質功能存在。只是，由於減少資本相對不易，甚至造成部分經營虧損但仍具營運前景之公司，除公開發行公司得藉助重整程序外，恐因公司法此項設計，而無法藉由減資再增資方式脫困，以致造成難以彌補之缺憾，也因此而使經營虧損之公司，極難將其形式資本降至實質資本之水準，而使資本維持原則之功能相對地失色不少。有學者提到，公司在虧損狀態下，如資本即須變動以反應實際資產水準，已與不變原則之不變假設直接牴觸。同時，在無強制減資配合下，不變原則之嚴格減資程序，易致資本與具體財產日益脫節，充實與不變乃成互不相容之設計⁵。惟本文以為，資本維持原則應屬規範公司資本之基本準據，公司法應設計適當之機制以防止公司資本遭致侵蝕，然而，公司若仍然發生資本侵蝕情形，除應課予相關人員民刑事責任並尋求彌補之道外，並非必然須將公司形式資本減至具體財產之水準。資本維持原則係一理想目標，而目標並非絕對應予以達成，畢竟公司經營並非必可獲利，如虧損公司即應辦理減資而隨時變動公司資本，則造成之問題可能更為複雜，且除非減資後再辦理增資，否則，似乎並未對債權人權益之保障產生任何助益。

貳、相關法律規定與實務問題

一、嚴格的減資程序

⁴ 參照曾宛如〈股份有限公司資本三原則之探討〉，台大碩士論文，161—162頁，1991年6月。

⁵ 參照方嘉麟同註1所揭文，224頁。

由於衍生性金融商品不斷地推陳出新，故資本恆變似乎已成為常態，惟此均屬增加公司資本之情形。由於資本增加，理論上應會增強債權人權益之保障，故對於增資實非資本不變原則所規範之範疇。為保障債權人之權益，公司法乃依資本不變原則之精神而設計嚴格之減資程序，減資如有涉及變更公司章程，依公司法第二七七條規定，應經公司股東會之特別決議通過方可行之，且由於公司法第二八一條準用第七十三條及第七十四條之規定，而應向公司債權人分別通知及公告，並對於提出異議之債權人為清償或提供相當擔保。

有論者提到，以實務上之成效觀之，不變原則不僅並非不變，而且絲毫不難變，在股東會上未曾見有爭議，也從未成為注意焦點⁶。本文以為，在實務運作上，一般中小企業或許如此，惟較具規模或股權較為分散之公司，則減資並非輕易即可為之，尤其現今資訊傳遞十分發達，大部分股東及債權人均能及時掌握公司動態，且能充份運用資源來保障其權益，故減資程序之發動並非輕而易舉之事。事實上，一家經營績效不錯之公司辦理減資，而將公司未充份運用之多餘資金，依減資方式退回給股東之情形十分罕見。蓋因經營獲利之公司如尚有多餘資金，一般均會設法先減少負債金額，而使財務結構獲得改善，或將其用來增加資本支出，藉以擴充經營規模。較常見者，反倒是經營虧損之公司，常因債權人(通常為銀行)之主動要求而辦理減資後再增資，此種經營不善的公司，經常均已無力再對提出異議之債權人為清償或提供相當擔保，故實已無法自力發動減資之程序。資本不變原則主要係用來保障公司債權人之權益，也因此可使資本維持原則保有其應有之功能。只是，減少法定資本或實收資本，並不必然會危害債權人之權益，甚且要求虧損公司辦理減資，以使實收資本能反映公司真實狀況，然後再要求其辦理增資，更可增加

⁶ 同註4，161頁。

其債權之保障，並符合資本維持原則之精神。因此，公司法第二八一條規定減資程序之發動須先踐行保障債權人程序，主要目的應在於防止公司逕將資本返還股東而害及債權人權益保障，而非在於防範公司是否辦理減資以彌補虧損。故方嘉麟教授所提出，公司法既無法強制禁止虧損累累之公司解散清算，只好藉由與清算程序大同小異之債權人異議制度，於提供債權人保障下，允許公司透過減資消除虧損⁷之看法，似有誤解。更何況，公司若進入清算階段，則即應受法院之監督並須進行相當繁瑣之清算程序，恐怕比起減資之債權人異議制度複雜不少，而絕非僅是大同小異而已。

資本不變原則係指公司之資本總額非經法定變更章程程序不得任意變更，減少時有害於公司債權人，而增加時則可能妨害股東權益⁸。事實上重點乃在於減資之制衡設計已如前述，惟在授權資本制之下，增資之條件如有涉及變更章程，仍須經過股東會特別決議(公司法第二七七條參照)外，公司法第二七八條第一項「公司非將已規定之股份總數，全數發行後，不得增加資本。」之規定，其實均有資本不變原則之精神存在，而公司法第二七八條第一項所指之「資本」，即係法定資本。值得一提的是，在民國九十年增訂公司法第二七八條第三項「前二項股份總數之計算，不包括公司債可轉換股份及認股權憑證可認購股份之數額。」之規定後，公司法第二七八條第一項幾乎已形同具文。蓋因在公司有發行可轉換公司債或認股權憑證之情形下，雖公司章程仍須有足夠之法定資本額度備供轉換之用(如公司法第二四八條第七項參照)，惟依公司法第二七八條第三項之規定可得知，公司雖未將原法定資本全額發行，仍得經股東會決議變更章程而逕行提高法定資本額度，而完全不受公司法第二七八條第一項之規範，且法定資本額度一經提高並記載於公司章程，雖該項法

⁷ 同註1，177頁。

⁸ 參照王泰銓〈公司法新論〉，165頁，三民書局，2002年。

定資本額度並未全數發行，亦即雖仍存有未經轉換之餘額，實務上之作法並未限制此一未用額度之用途，而依然得以用之於發行新股之用，並未限定僅可供以後發行可轉換公司債或認股權憑證方可使用之。甚且，公司法第一六一條第一項但書規定，使公開發行股票公司可於事前將可轉換公司債直接轉換成股份，事後再補辦變更登記即可。

如第二章所述，資本不變原則所規範之對象，不論係指法定資本或實收資本，均有其缺憾不週之處，故實務上為避免踐行保障債權人程序之困擾，乃全然規避資本不變原則資本之界定，而稱降低法定資本為股份之「刪除」，稱降低實收資本為股份之「銷除」，以致形成法定資本可任憑己意而任意變更，並不須履踐向債權人通知公告程序之情形。事實上，單純降低法定資本，並未將公司資本返還給股東，對債權人之權益並未造成不良影響，此時未踐行向債權人通知及公告程序似無不妥，只是公司仍應根據公司法第二七七條規定辦理，其仍須經公司股東會特別決議通過方可為之。至於降低實收資本問題，其確實可能減少公司資產而損害到債權人權益，我國公司法並未有如歐盟、日本等先進國家提存公積備供銷除公司資本之保障規定，因此要求踐行債權人保障程序，仍屬基本且必要之規範。只是，由公司法第二八一條準用第七十三條及第七十四條觀之，其係準用公司合併時向債權人通知及公告之規定，惟公司如未依公司法第七十四條向債權人通知及公告，或對於在指定期限內提出異議之債權人不為清償，或不提供相當擔保者，則不得以其合併對抗債權人，亦即債權人可否認該項合併之效力，而使合併後之公司及被合併而消滅之公司均須負責。當然，此時由於被合併之公司已經消滅，自無從對其請求損害賠償，因此，債權人自可引用公司法第二十三條，以公司負責人執行職務違反法令(公司法第七十三條及七十四條)致其受有損害之理由，要求其負損害賠償責任。同理，由於減資程序之發動，係依公司法第二八一條準用第七十三條及七十四條之規定，如公司對其債權人未作通知及公告，或對於提出異議之債權人不為清償或提供相當擔保者，則公司不得以其減資對抗債權人。此種情況，仍是引用公司法第二

十三條第二項之規定，而向公司負責人請求負起損害賠償責任⁹。

我國公司法第七十三條及第七十四條所稱之債權人範圍如何，公司法並無明文規定。有學者由前述二條項之立法目的及各種解釋方法加以推究，認為解釋第七十三條及第七十四條債權人之範圍時，自應以貫徹實踐立法旨趣為基本任務，從寬解釋之。再者，以我國公司法第七十三條、第七十四條與同法第一五六條第五項、第二五八條及第二六三條等比較亦可得知，後者既明文「公司債權人」或「貨幣債權」，前者自然泛指一切之「債權人」，此為依系統解釋法應有之答案。而所謂債權人者，不因債權之內容、種類，一時或繼續性債權，皆屬公司減資時保護之對象。惟債權發生之原因限於債權之請求權，而不包括基於物權所生之請求權。附解除條件、附期限之債權亦屬之，附停止條件之債權則因債權尚未生效，故予以排除在外。金錢債權範圍最廣，其中股東之盈餘及剩餘財產分派請求權、債權人之本金利息請求權及可轉換公司債、附認股權公司債之轉換權或認股權等，因得以金錢評價，故得請求公司減資時提供清償或擔保；非金錢債權得基於債務不履行之責任，請求公司損害賠償；繼續性債的關係依其特性而定。擔保之提供以民法、票據法等法律規定者，均得為之。擔保之提供是否充足，由債權人主張之，惟提供之擔保是否過度，則由公司舉證之¹⁰。由於我國公司法對減資時債權人之認定，明定以何時成立為準，故對於債權人之通知公告及清償擔保難免會產生爭議及疏漏，對於未來債權人之保障並未予以慮及，此部份於未來修法時，實有必要予以慎重考量。只是，如能貫徹資本不變原則之精神，對於公司減資程序能予嚴格規範，不使資本輕易遭受降低，則對於未來債權人而言，亦能提供某種程度之保障。由此可知，公司法對於減資程序

⁹ 參照劉渝生教授於2000年東海大學公司法課程授課內容。

¹⁰ 參照劉渝生〈論公司合併債權人之保護 - 以債權人之範圍為中心〉，法學講座10期，15頁及20-21頁，2002年10月。

之規範，其要求公司應踐行保障債權人程序，對於目前及未來之債權人均能提供相當之保障，只是程度深淺不同而已，故減資程序之設計，乃係資本不變原則在實務運作上之具體例證。

二、公司分割

資本不變原則之實踐，其重點在於減資程序之制衡設計，用以確保目前及未來債權人之權益。公司分割可能將會減少公司實收資本，公司之財務結構因此而發生重大之變化，其積極財產與消極財產原本存在之均衡關係亦產生動搖。所以公司法乃對公司分割之發動及進行，設計出一套嚴謹之規範制度，其不僅要求董事會應作成分割計劃（公司法第三一七條第一項參照），並應經股東會特別決議通過方可（公司法第三一六條第一項參照），而且公司法第三一九條規定公司分割準用公司法第七十三條及第七十四條規定，而應向公司債權人通知及公告之程序，並應對異議之債權人清償或提供擔保，均為保障公司債權人權益所為之規範，故有資本不變原則之理念存在。

公司分割與公司法第一八五條之營業讓與，在本質上、產生結果上、股東地位變動上及權責承受程度上，均有所不同已如第四章所述。在權責承受之面向上，公司分割因與公司合併為類似之制衡設計，分割後既存公司或新設公司，原則上係概括承受被分割公司之權利義務，故僅須向債權人通知及公告，並對異議債權人提供清償或擔保即可，並不須取得公司債權人之同意方可為之。然而，公司法第一八五條之營業讓與，如有包括債務在內之營業讓與情形，因其具有免責債務承擔之效力，故須取得各債權人同意，以免該行為對債權人不生效力（民法第三一一條參照），其他之營業讓與行為，則僅須公司股東會特別決議通過即可。公司分割如減少公司之實收資本額，其是否對資本維持原則造成影響，仍須視換股比例及營業、資產、負債之評價是否允當而定。另外，公司法規定公司分割，應對公司債權人踐行一定之法定程序，顯然頗符合資本不變原則之精神，畢竟資本不變原則並非主張公司資本不可變，而只是要

求其相對較難變而已。

三、公司取得自己股份

公司取得自己股份，包括收為質物之情形，均可能使公司實收資本減少，且因取得股份可能須支付一定財產上之對價，故除違反資本維持原則外，亦與資本不變原則有所違背。我國現行法規定，僅在少數例外情形下，公司得依法取得自己股份，已如第四章所述。由於上述例外情形而取得自己股份後，該股份應即銷除或因屆滿規定期限而被視為未發行之股份，則必須減少公司之實收資本，自然就會影響到資本不變原則。所幸，公司取得自己股份仍屬例外情形方可為之，公司法原則上仍禁止公司取得自己股份，並將違反之取得行為，認係屬無效之法律行為。

我國現行法允許公司取得自己股份之情形，其對資本不變原則是否有所影響，分別說明如下：

- (一)特別股之收回 公司法第一五八條規定，公司得以盈餘或發行新股所得之股款，收回公司發行在外之特別股。由於特別股尚非資本三原則所定義資本之範疇，已如第二章所述，故該項取得行為，尚不致影響到資本不變原則。
- (二)員工庫藏股 公司法第一六七條之一第二項規定，公司因同條文第一項取得之股份，應於三年內轉讓予員工，屆期如未予轉讓，則視為公司未發行之股份。因此，公司如於取得自己股份三年內未及時轉讓予員工，則公司應辦理變更登記，而將該收買回之股份予以銷除，自然會衝擊到資本不變原則原先期待資本不輕易變更之設計。
- (三)少數股東請求收買 公司法第一八六條、第三一七條、第三一六條之二及企業併購法第十二條等，均允許公司於特定情況下，得依法取得自己之股份，並於取得後，依法予以銷除並辦理變更登記。由於股份之銷除將減少公司之實收資本，其對公司債權人權益之保障當然會造成不利影響，亦有違資本不變原則之精神。
- (四)股東清算或受破產之宣告而取得股份 公司如按公司法第一六七條第

一項但書規定收回公司自己之股份，該股份如未於六個月內再予出售，則視為公司未發行股份，並為變更登記，自然減少公司實收資本，結果與前述少數股東請求收買情形相同，自然亦會影響到資本不變原則。

(五)上市(櫃)公司庫藏股 依證券交易法第二十八條之二第二項第二款之規定，為配合衍生性金融商品股權轉換之用，故公司得取得自己之股份；另同條項第三款所謂「護盤式庫藏股」，公司亦得取得自己之股份。上述之庫藏股依規定應予銷除或逾期未轉讓而被視為公司未發行股份，其均應辦理變更登記，惟並不須踐行保障債權人程序，故實與資本不變原則之精神有所違背。

實務上為避免債權人保障程序採行之困擾，將降低章程所定股份總數稱為股份之刪除，而降低實收資本稱為股份之銷除，後者方適用有關減資應踐行保障債權人之程序，此在第二章中已有論及。然而，上述公司得例外取得自己股份之情形，該庫藏股如辦理銷除，則將被視為公司未發行之股份，其並不須履踐上述保障債權人之程序。因此，允許公司得取得自己股份，仍係因其特殊之政策考量，故予立法明文排除免踐行保障債權人程序，而可直接變更登記，且通常僅須經公司董事會通過即可，並不須經公司股東會同意。是以，公司取得自己之股份，實係基於特殊目的之考量，由公司法明文規定原則上禁止公司取得自己股份，而僅少數例外情形方可為之，即可得知資本不變原則在此一範疇中，仍被審慎地遵行著。

參、結論

資本不變原則並非指資本絕對不可變，而僅係要求法定資本或實收資本之減少，均須在變動前履踐嚴格之法定程序，亦即資本既經確定投入公司，則資本不變應屬常態保持，而改變係屬例外。只是，目前多元化衍生性金融商品之推陳出新，似乎資本恆變已成常態，不變反倒成為例外，而使資本不變原則遭致質疑，甚至被認為其根本不足以列為資本三

大原則之一。事實上，資本不變原則在保障公司股東、公司本身及公司債權人(包括目前及未來之債權人)之權益仍具相當實效，甚且，資本維持原則仍須借助資本不變原則，方能發揮其應有之功能。否則，只要公司欲將資本返還給股東，則只要輕易啟動減資程序，而使公司資本永遠有相對之資產予以充實，如此之資本維持原則亦未見實益。因此，資本不變原則在實務運作上所牽涉議題雖然不多，惟其重要性實不亞於其他二原則，亦即資本三原則實居於鼎足而立之態勢，如欠缺其一，均有理論論述上及實務運作上之重大缺陷存在。

為保障公司債權人之權益，公司法乃設計嚴格之減資程序，除可能應經公司股東會特別決議通過外，並須向公司債權人分別通知及公告，且對於提出異議之債權人為清償或提供相當擔保。實務上為避免踐行保障公司債權人程序之困擾，而將單純降低法定資本稱為股份之「刪除」，其對公司債權人權益似較無影響，故此種作法實可加以理解並接受。至於降低實收資本問題，則因直接侵害到債權人權益之保障，故要求其應踐行嚴格之減資程序，乃屬必然之事，未來我國公司法修正時，或許可比照如歐盟、日本等先進國家，要求公司提存相當金額之公積，以備供未來公司銷除資本之用。另外，我國公司法對減資時債權人之認定，係以何時成立為準，故除在踐行保障債權人程序上難免會發生疏漏外，對於未來債權人權益之保障並未予以慮及，未來修法時實應予納入考量。所幸，目前如能貫徹嚴格之減資程序，仍可於相當程度內保障未來債權人之權益。由上可知，我國公司法有關嚴格減資程序之規範，實屬資本不變原則精神之具體實踐。

公司分割亦可能減少公司之實收資本，因此，公司法亦對公司分割作出嚴謹之規範制度，除董事會須先作成分割計劃及應經股東會特別決議通過外，且其仍應向公司債權人通知及公告，並應對提出異議之債權人清償或提供擔保，對於公司債權人權益之保障已有所考慮，實寓有資本

不變原則之意涵在內。

我國現行法允許少數例外情形下，公司得取得自己之股份，且極大比例會將其視為未發行之股份，而須減少公司之實收資本，自然對資本不變原則產生衝擊。有關上述影響到資本不變原則之少數例外原因，如員工庫藏股、少數股東請求收買、因公司債權向股東收回抵債、供轉換用途取得或護盤式庫藏股等，其取得後如被視為未發行之股份，並不須履踐保障債權人之程序，實與資本不變原則有所違背。只是，公司取得自己之股份，實有其不得不然之政策考量，惟由公司法仍明文規定原則上禁止公司取得自己之股份，否則認屬無效之法律行為可知，資本不變原則在此一領域中，仍屬重要之參考準據。

綜上可知，資本不變原則在實務運作上所牽涉之課題，雖不似其他二原則廣泛，惟在與其有所相關之實務運作上，仍持續發揮其影響力，且其與資本確定及維持原則，乃形成三足鼎立、相輔相成之勢，故資本不變原則在實務運作上，仍具有相當存在之價值。

第六章 總 結

壹、資本三原則在實務運作上之存在價值

隨著經濟金融環境的快速變遷，傳統資本三原則部份理論基礎亦隨之備受衝擊，甚至有學者認為其已無法順應目前國際潮流，而提出應予揚棄之建議。惟經本文檢視現存實務運作上相關課題可得知，資本三原則之重要性頗為廣泛，且在資本架構之設計上，似乎仍屬不可或缺之主要參考準據。雖則有為政策考量或金融商品的推陳出新等因素，致對資本三原則形成某種程度之衝擊，然而，資本三原則之重要地位依然屹立不搖，仍被奉為設計健全公司資本制度之圭臬，並對於健全公司資本架構貢獻厥偉。其可由實務運作上獲得驗證，茲分別歸結如下：

一、資本確定原則方面

- (一) 公司資本額登記之嚴格規範 公司法規定公司資本額不論大小為何，其設立或變更時，均須先經會計師查核簽證，並應辦理登記手續，另外，如有虛偽登記情事，則相關人員應負擔民刑事責任。以上均係資本確定原則之具體規範，以確保公司資本能真實輸入，並作為債權人決定是否與公司交易之參考。
- (二) 法定資本乃係公司章程絕對應載事項 公司「股份總數及每股金額」係屬章程絕對應載事項，故我國已採行折衷式授權資本制度，惟仍可因此而得知資本確定原則仍持續有效地被遵行著，即使未來改採無面額股制度，揆諸德國立法例，由於資本額與股份之關係並未被破壞，故依然有資本確定原則之適用。
- (三) 規定應繳足第一次發行股份之股款 不論發起設立或募集設立公

司，公司法規定第一次應發行股份之股款均應繳足，如有未認足、未繳足或已認而經撤回之情形，則應由發起人連帶認繳，使公司於設立之初之資本能予確定，並有等同金額之具體財產投入公司，以作為公司經營之基礎，且備供債權人與公司交易之簡易參考準據，故符合資本確定原則之精神。

(四) 最低資本總額之要求 公司法仍明文授權行政機構，以行政命令規定公司之最低資本總額，惟由於要求金額極低，故對資本確定原則而言，似乎僅存象徵性意義。然而，個別特殊行業卻由特別法規定最低資本總額，用以確保公司有足夠之自有資本從事各該行業，避免因資本不足而有害於交易之安全，其實此均是資本確定原則之具體實現。

由上可知，在目前實務運作上，資本確定原則仍持續被遵行著，雖則所涉及之課題並不多，惟均屬頗具關鍵之因素。因此，資本確定原則仍不宜輕言廢棄，仍與資本三原則之其他二原則成鼎足而立之勢，其在實務運作上之存在價值，亦屬基本且具有相當之份量。

二、資本維持原則方面

(一) 原則上禁止公司以折價發行新股 公司法原則上仍限制公司股票之發行價格，不得低於票面金額。在世界其他採行票面金額股之國家，率皆不准許公司股票折價發行，用以確保公司資本之充實，避免「灌水股票」之情形發生。由於折價發行新股將減少公司之資本公積或保留盈餘，如果公司並無足夠之資本公積及未分配盈餘可資沖抵，則將有侵蝕實收資本之可能。目前我國僅限於公開發行公司方得折價發行股票，且公開發行公司如有上開情形，則應於公開說明書、認股書及財務報表中予以充分揭露，顯然已將其影響層面儘量加以控制至最低，此亦兩害兩權取其輕之權宜措施。因此，公司得折價發行新股雖對資本維持原則產生衝擊，惟畢竟其僅屬例外規定，原則上，公司法在此一領域，依然是奉行資本維持原則之精神。

(二) 嚴格限制公司取得自己股份 公司取得自己股份，因一般均須支付

一定財產上之對價，而取得之股份再發行，卻未必能收回原先所支付對價，故對公司實收資本可能造成侵蝕；另外，我國目前允許公司取得自己股份，幾乎均以保留盈餘為取得之財源，如公司未將該保留盈餘限制用途，則以之用來分配股利給股東，勢必侵害到債權人之權益，並與資本維持原則有所違背。所以，公司法乃原則禁止公司取得自己股份，如有違反規定之取得行為，係違反法律禁止之規定，故原則上應屬無效之法律行為。因此，我國目前原則上禁止公司取得自己股份，乃與世界其他先進國家之作法相同，而此均是資本維持原則之具體規範例證。

- (三) 股利分派之限制 為避免公司發放股利而侵蝕到公司之實收資本，公司法乃設計防止因發放股利而不當侵蝕資本之條文，而對於法定盈餘公積強制提撥並限制用途、特別盈餘公積依公司章程或主管機關命令提列並限制用途、公司無未分配盈餘不得分派股利以及限制資本公積之用途等規定，此均是資本維持原則在實務運作上之具體實現。
- (四) 交叉持股之規範 企業間因交叉持股而取得對方的股份，雖有其正面功能存在，惟其因形成虛增公司資本或資金返還的實質效果，而違反了資本維持原則及股東平等原則。民國九十年度修正後公司法已明文規定，禁止控制公司與從屬公司間之交叉持股，其雖未將實質控制從屬之關係企業一併納入，而有為德不卒之缺憾，然而，公司法此項明文規定，實係基於資本維持原則所為之規範。
- (五) 公司分割之規範 一般之公司分割，其換股比例及營業、資產、負債之評價是否允當，勢將影響到公司資本是否遭受到侵蝕之問題。所以，公司法乃規定，公司分割時，除董事會應就分割有關事項作成分割計劃，並提出於股東會經特別決議決行外，並要求公司應向公司債權人通知及公告，並對異議之債權人清償或提供擔保等之規定。以上其實均是資本維持原則依然被持續遵行之證明。
- (六) 公司為保證人之限制 公司法規定，除依其他法律或公司章程載明得為保證人外，公司不得為任何保證人，其立法目的即在於維持公司

資本免受侵蝕。只是由於上述除外之規定，以致甚多公司均於公司章程中載明「公司得對外保證」之條文，而似乎使公司法該項規定幾乎形同具文。事實上，公司法原則上仍然禁止公司為任何保證人，以免使公司陷入經營危機之中或侵蝕到公司資本，只是因為實務運作上有其必要，而例外允許於章程中訂明可否條文，如此除兼顧到企業自治之精神外，亦可供債權人決定是否與公司交易之參考。由於公司法原則上仍禁止公司為任何保證人，故資本維持原則在此一議題上，仍發揮其一定之影響力。

(七) 公司貸款予他人之限制 公司法原則上仍禁止公司將資金貸與股東或任何他人，惟例外允許如有業務往來或資金融通之必要者，不在此限。由於我國並無類似國外之財務融資公司，故甚多公司，尤其是中小企業之資金取得甚為不易，因此，放寬公司貸款予他人之限制實有其必要，而能使公司更易於多角化經營且更具彈性。公司法原則上禁止公司將資金貸與他人，實寓有資本維持原則之意涵在內，而其例外允許亦非因此使該項禁止條文形同具文，畢竟在實務運作上，其仍因此而形成一股正面之約束力量，更何況其限制貸出之金額，僅得於公司淨值的百分之四十限額內，更可證明資本維持原則在此並未缺席。

(八) 公司轉投資之限制 公司如為他公司無限責任股東或合夥事業之合夥人，依目前學界通說見解，認其違反法律禁止規定，故應屬無效之法律行為，而可確保公司資本免受侵蝕。另外，限制公司轉投資之金額，實有鞏固公司資本，避免公司負責人恣意轉投資而造成公司虧損，甚且可防止其藉轉投資之名，而行掏空公司資產之實。因此，公司法對公司轉投資予以限制規範，係立法者對公司資金運用重視之體現，亦為公司法為維持公司資本之具體規範。

由上可知，資本維持原則始終居於資本三原則之樞紐地位，其所涉及問題及層面既深且廣，甚多重要經濟活動之場合上，該原則依然扮演不可或缺之角色。不論過去、現在或未來，其重要性終究不會稍有褪色，其在實務運作上之存在價值，乃屬無庸置疑之事。

三、資本不變原則方面

- (一) 嚴格的減資程序 為保障公司債權人權益，故公司如發動減資程序，除可能應經公司股東會特別決議通過外，並應向公司債權人分別通知及公告，且對於提出異議之債權人為清償或提供相當擔保。公司法有關減資程序之嚴格規範，實屬資本不變原則之具體實現。
- (二) 公司分割限制 公司法亦對公司分割加以嚴格規範，除要求公司董事會須作成分割計劃並經股東會特別決議通過外，尚應向公司債權人分別通知及公告，並對異議之債權人清償或提供擔保，實寓有資本不變原則之意涵在內。
- (三) 公司原則上不得取得自己股份之規定 由於公司取得自己之股份，因極大可能會將其視為未發行之股份，而須減少公司之實收資本，故對資本不變原則有所衝擊。因此，公司法原則上禁止公司取得自己股份，否則認其屬無效之法律行為，由此可證明資本不變原則仍屬重要之參考準據。

由上可知，資本不變原則在實務運作上，仍保有其基本之影響力，且其與資本三原則之其他二原則乃成相輔相成之勢，故仍有其存在之價值。

綜上所述，資本三原則在目前經濟活動之中，仍有甚多重要課題與其息息相關，甚至在某些領域對其倚重更深。故資本三原則在實務運作上，實仍具有高度之存在價值。

貳、建議事項

資本三原則在實務運作上仍深具存在價值，且在可預見之未來，應仍會繼續保有其影響力，本文根據所探討之結果，乃不揣簡陋提出下列淺見，希冀能獲拋磚引玉之效：

- 一、資本之分類允宜統一用語及定義 資本劃分為形式資本和實質資本，而形式資本又再分為法定資本及實收資本，且法律及會計定義均有其

差異，此部份似應設法統一其用語及定義，以免造成使用上之混淆。又公司法及相關法令，就單純以實收資本而言，即有多種同義詞，此部份實有統一其用語之必要。或許使用實收資本之另一同義詞「已發行資本」應較能允當表達事實情狀。另外，由於公司淨值構成因素頗為複雜，有許多因素並非法律所能規範，且較無客觀標準供作比較，故以實質資本作為實收資本之比較對象，似乎意義不大且容易遭致誤解，故建議實質資本觀念應予揚棄不用。

- 二、資本公積之用途宜有明文 有關資本公積之相關用途規定，須有法律予以明文規範或授權方可，實不宜由行政機關以行政命令任意規範之，如此方符合法治國家所揭櫫法律保留原則之精神，且避免不當侵蝕公司資本而造成缺憾。資本公積如能將其納入資本所欲充實之範疇，並限縮其限制用途之範圍，則對公司資本架構之健全，實有甚大助益。又資本公積如已供作彌補公司虧損之用，則應於有盈餘年度先予全數轉回後，方得分派股利。另外，資本公積如供作公司取得庫藏股之財源，則在庫藏股尚未再轉讓出去之前，應限制相當於買回金額之保留盈餘之分配，以確保公司實收資本免遭受到侵蝕。
- 三、有關會計規範應委由專責機構制定 由於會計原則隨著經濟環境變化而日新月異，惟法律條文之修正卻是曠日廢時，故有關會計原則之訂定，似宜委由如財團法人會計研究發展基金會等專責機構制定即可，而法律僅作簡略之原則性規定，主管機關則只要立於監督地位即可。如此可使我國會計原則得與國際會計準則迅速接軌，對於企業國際化並吸引國際資金助益頗大。
- 四、減資條文編排系統應予修正 實務上，法定資本之「刪除」並未踐行債權人通知及公告之程序，而實收資本之「銷除」卻須為之。惟後者在公司法條文規定中，並未列入「變更章程」一節之中，然卻仍適用公司法第二八一條之規定；反之，前者亦有類同之矛盾點。故公司法在未來修正時，此部份值得再予細加斟酌，使體系能更加清晰並減少爭議發生。

- 五、應限制設立登記滿一年以上之公開發行公司方得折價發行新股 由於新興公司之成立，本應依預擬募集資本之多寡而發行新股，尚無折價發行之必要性。為避免設立時之實質資產低於實收資本額，並減少公司管理當局操縱股權之可能，實應對新興公開發行公司限制其折價發行新股。
- 六、公司取得自己股份之財源應予嚴加規範 由於公司取得自己股份，係以公司保留盈餘或資本公積為財源，其與將盈餘分配給公司股東具有相同之效果，同樣均係將可用於清償債權人之資產分派給股東。問題之癥結乃在於公司如於取得自己股份後尚未再轉讓出去前，如再將充作取得財源之保留盈餘再予分派給股東，則勢將侵蝕到公司之實收資本。針對此點，我國目前相關法令並未有任何明文規範，建議應能嚴格規範取得財源之用途，並訂明董事處理相關作業之完整配套守則，以避免公司財務結構遭受到重大危害。
- 七、非以現金出資應有健全配套措施 公司法既已允許股東以債權、技術、商譽等抵充出資，且僅須公司董事會普通決議通過，即可決定是否許其抵充及得抵充之數額，然對董事會應如何判斷標準及對無形資產之衡量基準，法律和會計準則尚無完善之規定供作參考，而目前尚欠缺具備高度公信力之鑑價機構。因此，當務之急實應儘速建立健全之相關制衡機制及評價標準，並對相關違法人員或機構課予應有之法律責任，如此公司本身、股東及債權人權益方得獲致保障。
- 八、特別盈餘公積之提列可考慮擴大適用範圍 證券主管機關要求上市櫃公司，針對股東權益減項提列相同數額之特別盈餘公積，且如已將其用來彌補虧損，則仍應補足提列，實有資本維持之目的存在，如此規範方能使債權人權益獲得保障。只是公司法對此並未有明文規範，如能將其引進公司法體系之中，而擴大其適用範圍至一般公司，則公司法所追求健全公司資本結構之立法目的，將能獲得進一步之確保。
- 九、控制、從屬公司之交叉持股實應徹底禁絕 公司法第一六七條第三項規定，並未將控制、從屬公司之交叉持股徹底禁絕。蓋因公司法第

三六九條之二第二項之實質控制、從屬公司之交叉持股，並未比照而予以禁止，且以前已存在交叉持股之事實，公司法亦未明文予以溯及既往地禁止，以致交叉持股所可能產生之弊端，將仍可能日後會再出現，未來修法時，實有必要將此缺漏予以補正之。

- 十、公司分割之監控機制亟待建立 公司分割之換股比例及營業、資產、負債之評價甚為重要，如建立健全之分割檢查及檢查人制度乃屬當務之急事，可用於調查公司分割程序或查核抵繳之財產，是否有冒濫或不實之情事，以確保新設公司或承受公司及其股東或債權人之權益。此外，我國目前公司法要求相關資訊公開化之程度仍有待加強，如未要求公司提供分割比例理由書即屬一例，故對於事前及事後之資訊公開，實亟須有完善之配套措施。
- 十一、公司可否為保證人應以是否有利於公司為斷 我國公司法有關保證之規定，已因公司章程明文許可之例外規定而形同具文，其對公司債權人權益之保障實為不利。未來修法如能參酌美國法制，能以該保證是否有利於公司為判斷依據，而不必去在意公司章程是否予以明文規定，則公司董事會將可基於專業判斷及盡善良管理人之注意義務作出決策，以謀求公司之最大利益，如此對於公司股東及債權人均有所裨益。
- 十二、應適當限縮董事會私募可轉換公司債之權限 一般公司公司債之募集係屬於董事會之權限，其僅須向股東會報告，且其只要向證券管理機關事後報備即可。由於私募可轉換公司債可透過洽特定人及折價發行新股之方式，可能產生僅圖利少數人之弊端，而其代價卻須使公司原有股東之股權受到稀釋，並虛增了公司之實收資本，實與資本確定原則、資本維持原則及股東平等原則有所違背。因此，私募公司債應限於普通公司債之私募，方得交由董事會決行，至於特殊公司債之私募，理應歸由公司股東會決議方屬合理。
- 十三、公司之捐贈行為宜予明文規範 我國目前公司法對公司之捐贈行為並無任何明文規範，以致實務上確曾出現公司之不當捐贈，而導致企

業產生經營危機之案例。我國目前已有政治獻金法等相關捐贈法令，惟規範企業經濟活動之公司法對此毫無著墨，實乃立法上之疏漏。公司之捐贈行為如果合宜，對公司形象之提昇有時比付出高額廣告費更具實效，惟若不當捐贈，卻可能比公司收回自己股份或溢發股利所造成之危害尤烈。因此，為避免公司之捐贈行為侵蝕到公司之資本，未來修法時，有關公司捐贈行為之規範，實有必要予以細加斟酌。

- 十四、員工認股權之行使應予適當規範 員工認股權制度雖然是企業留住優秀人才之一大利器，然而，能與員工簽訂認股權契約者，乃屬公司董事會之職權，如董事能盡忠實義務及善良管理人之注意義務，並按照公平、公正之方式運作，能將所有資訊透明化、公開化，則此項制度實值鼓勵。只是，美國發生甚多企業醜聞即與此制有關，尤其在我國經營權與所有權大部分尚未明確分離之實狀下，公司高階主管常與董事會成員重複或均為其關係密切之人，如安排圖厚利於少數特定人，則對於公司原有股東及債權人權益均有所損害。當務之急，除積極落實公司治理制度外，主管機關實有必要訂出一套規範制度，使資訊儘可能透明，並建構出理想之制衡機制。
- 十五、公司辦理減資程序應要求提存公積 由於公司辦理減資，勢將降低公司債權人(包括目前及未來債權人)權益之保障度。故公司法除要求公司應踐行嚴格之減資程序外，似可考慮比照歐盟、日本等先進國家，要求公司應先提存有相當金額之公積，方可辦理減資程序，如此方能確保公司債權人權益免受不當之侵蝕。

論資本三原則在實務運作上之存在價值

參考文獻

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
1	劉紹樑	我國公司法制的迷思與挑戰 以公司法與金融法規修正為中心	月旦法學雜誌	2002年 (84期)	第二章-1.44 第三章-20 第四章-41.118
2	方嘉麟	論資本三原則理論體系之內在矛盾	政大法學評論	1998年 (59期)	第二章-2.6.10.11. 15.18.37.41.45.47. 57 第三章-3.5.6.24 第四章-3.4.5.7.8. 9.10.54.62.142. 158.164.165.166 第五章-1.2.3.5.7
3	柯芳枝	公司法論	三民書局	1999年	第二章-3.4.30.36. 38 第三章-2.33.36 第四章-1.21.23.56. 61.94.125
4	鄭丁旺	中級會計學下冊	自版	2002年	第二章-5.9.16.22. 56.58 第三章-21.25.27 第四章-44.55.66. 152

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
		無形資產之會計規範亟待建立	會計研究 月刊	2003年 (209期)	第四章-39.42
5	王文宇	股份有限公司 - 設立(收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書)	元照出版 公司	2002年	第二章-7 第三章-8 第四章-12.15
	王文宇 王仁宏	股份有限公司 - 股份(收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書)	元照出版 公司	2002年	第二章-32 第三章-14 第四章-35.40.76.81
	王文宇 林仁光	公司資本制度與股票面額之研究	月旦法學 雜誌	2001年 (73期)	第二章-45 第四章-18.19.20. 69.70
	王文宇	何種財產得為公司出資之標的?	月旦法學 雜誌	2002年 (80期)	第四章-53
		普通控股公司與金融控股公司之規範	月旦法學 雜誌	2001年 (79期)	第四章-79
		董事之競業禁止義務	月旦法學 雜誌	2000年 (61期)	第四章-96
		公司分割法制之研究 - 兼論金融控股公司法草案之分割規定	月旦法學 雜誌	2001年 (75期)	第四章-114
		公司法論	元照出版 公司	2003年	第四章-129

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
6	施建州	論資本維持原則之原理	逢甲人文社會學報	2002年 (4期)	第二章-8 第四章-52
7	趙東濟	大陸公司法制有限責任公司資本與營運	財團法人亞太綜合研究院	2002年	第二章-12 第三章-17
8	林仁光	資本維持原則之重新檢視	台灣本土法學雜誌	2002年 (33期)	第二章-19.32.42 第四章-67
		股份有限公司 - 會計(收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書)	元照出版公司	2002年	第二章-33 第四章-63.148
9	劉渝生	公司轉投資、資金貸放及保證之限制	法學講座	2003年 (17期)	第二章-20.46 第四章-116.117. 118.123.127.128. 134
		公司資本與資本三原則	法學講座	2003年 (16期)	第二章-53.54 第三章-4 第四章-2.46.47.48
		公司法上營業範圍與保證之性質與效力	東海法學研究	1997年 (12期)	第四章-145
		從股東會議事進行論股東之詢問權 - 德國股份法相關規定之介述	法學叢刊	1997年 (178期)	第四章-146

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
		論公司合併債權人之保護 - 以債權人之範圍為中心	法學講座	2002年 (10期)	第五章-10
10	巫 鑫	資本公積累積與運用之修正變革	實用月刊	2002年5月	第二章-23
		上市櫃公司特別公積	經濟日報	2003年3月25日	第四章-65
11	馬秀如 陳志明	商業會計法導讀	中華民國公司組織研究發展協會	1999年	第二章-23
	馬秀如	Enron地雷的啟示	會計研究月刊	2002年 (196期)	第四章-99
12	林柄滄	從資本維持理論之必要性談公司法資本公積之濫用	會計研究月刊	1999年 (162期)	第二章-26
		從安隆效應談如何確保財務報告品質	會計研究月刊	2002年 (196期)	第四章-155
13	邱秋芳	我國公司法法定公積制度之檢討	月旦法學雜誌	2003年 (96期)	第二章-28.33 第四章-57.60.62
		銷除股份、減資與未發行股份	月旦法學雜誌	2001年 (73期)	第二章-50
		化解股價低於面額公司籌資之困境	證交資料	2001年 (471期)	第四章-11.16
		廢除最低及固定面額限制之探討	證交資料	2002年 (478期)	第四章-15

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
14	許崇源	商業會計法中有關會計原則規定之探討	會計研究月刊	1999年 (168期)	第二章-29
		金控轉換資本公積規定之影響	會計研究月刊	2002年 (201期)	第二章-35
		員工分紅會計處理之探討 - 兼論相關之每股盈餘計算	會計研究月刊	2002年 (202期)	第四章-160
15	施智謀	公司法	自版	1987年	第二章-40 第四章-64
16	馮震宇	論公司法修正對公司資本三原則的影響	全國律師月刊	2001年12月	第二章-43 第三章-32 第四章-17.36.43. 50.153.156
17	曾宛如	股份有限公司資本三原則之檢討	台大碩士論文	1991年	第二章-44.51.52 第三章-22 第四章-6 第五章-4.6
		股東與股東會	月旦法學雜誌	2003年 (95期)	第三章-12
		公司管理與資本市場法制專論(一)	學林公司	2002年	第四章-92.93.97
		公司分割 - 問題研究與實例探討(曾宛如編審, 林育廷等五人合著)	元照出版公司	2002年	第四章-104

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
18	王泰銓	公司法新論	三民書局	2002年	第二章-55 第三章-26.30.33.34 第四章-29.51.91. 107.108.110.111. 117.121.135.139. 141 第五章-8
		公司法爭議問題研究	五南出版 公司	2001年	第三章-13
19	劉連煜	公司法理論與判決 研究(三)	自版	2002年	第二章-55 第三章-21
		股份有限公司 - 公 司債(收錄於賴源河 等十三人合著<新修 正公司法解析>一書 中)	元照出版 公司	2002年	第三章-29 第四章-25.33.78. 88.89.100
		美國模範商業公司 法	五南出版 公司	1994年	第四章-28
		公司法理論與判決 研究(二)	自版	1998年	第四章-115
		論公司保證之有效 性 - 以「集團企業 內之保證」的檢討 為中心(收錄於賴英 照教授五十歲生日 祝賀論文集<商法專 論>一書中)	月旦出版 公司	1995年	第四章-119.120
		公司監控與公司社 會責任	五南出版 公司	1995年	第四章-144

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
20	廖大穎	公司債法理之研究 - 論公司債制度之 基礎思維與調整	正典出版 公司	2003年	第二章-58 第三章-31.33.35 第四章-68.137.138. 140
		證券市場與股份制 度論	元照出版 公司	1999年	第四章-82.150
		論公司與董事間之 非常規交易與利益 衝突	月旦法學 雜誌	1999年 (54期)	第四章-87.102
21	黃銘傑	公開發行公司法制 與公司監控	自版	2001年	第三章-1.17.19 第四章-21.24.28. 32.33.75.84.151. 157
		股份有限公司 - 監 察人(收錄於賴源河 等十三人合著<新修 正公司法解析>一書 中)	元照出版 公司	2002年	第四章-97
22	林克敬	公司法第140條修正 之研究 - 論不可低 於面額發行股票及 無面額股票制度之 引進(收錄於劉渝生 等五人合著<公司法 修正議題論文集>一 書)	神州出版 公司	2002年	第三章-9.10 第四章-13

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
23	劉清景 施茂林	公司法	學知出版 公司	1996年	第三章-11.23
		公司法逐條整理	學知出版 公司	2000年	第四章-67
24	蔡宏光	股份有限公司之股 份	自版	1985年	第三章-16 第四章-22
25	林容芊	我國轉換公司債制 度及會計處理之研 究	天一書局	1992年	第三章-28
26	梁宇賢	公司法論	三民書局	1993年	第三章-33
27	賴源河	公 司 法 問 題 研 究 (一)	政大法學 叢書	1982年	第三章-33 第四章-138
28	羅國華	公司取得自己股份 之研究(收錄於劉渝 生等五人合著<公司 法修正議題論文集> 一書中)	神州出版 公司	2002年	第四章-21.27.31
29	顧功耘 井 濤	論公司的出資形式	月旦民商 法雜誌	2003年 (創刊號)	第四章-34
30	陳依蘋	敲開新經濟時代企 業價值密碼	會計研究 月刊	2000年 (180期)	第四章-37
31	洪振添	智慧資產之評價模 式	會計研究 月刊	2002年 (180期)	第四章-38.43
32	曾淑瑜	公司法實例研習	三民書局	2003年	第四章-45.122

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
33	賴英照	公司法論文集	財團法人 中華民國 證券市場 發展基金 會	1990年	第四章-49.73.85. 101.130.131.132. 133
34	洪秀芬	交叉持股之規範(收錄於劉渝生等五人合著<公司法修正議題論文集>一書中)	神州出版 公司	2002年	第四章-72
35	洪貴參	關係企業法理論與實務	元照出版 公司	1999年	第四章-77.86.98
36	王志誠	新修正公司法解析 - 關係企業	月旦法學 雜誌	2002年 (80期)	第四章-78
		股份有限公司 - 關係企業(收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書中)	元照出版 公司	2002年	第四章-86
		公司分割之立法取向與課題	月旦法學 雜誌	2001年 (76期)	第四章-103
		公司分割法制之基礎構造(收錄於劉渝生等五人合著<公司法修正議題論文集>一書中)	神州出版 公司	2002年	第四章-106.109. 112.113.114

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
37	陳品秋	關係企業債權人保護之研究	東吳大學 碩士論文	1995年	第四章-80
38	鍾貴堯	我國企業交叉持股之研究 - 以健全公司內部監控機制為觀察中心	東海大學 碩士論文	2003年	第四章-83
39	曾炳霖	淺論公司治理 - 以安隆案為中心	會計研究 月刊	2002年 (205期)	第四章-95
40	姚志明	控制公司與其負責人之責任 - 公司法第三六九條之四之詮釋	月旦法學 雜誌	1999年 (46期)	第四章-100
41	林國全	股份有限公司 - 解散、合併及分割(收錄於賴源河等十三人合著<新修正公司法解析>一書中)	元照出版 公司	2002年	第四章-105
42	黃偉峰	併購實務的第一本書	商周出版 公司	2002年	第四章-107
43	柯承恩	我國公司監理體系之問題與改進建議	會計研究 月刊	2000年 (173期)	第四章-147
44	高靜遠	員工分紅制度探討 座談會記錄	會計研究 月刊	2002年 (202期)	第四章-148.149
45	鍾惠珍	員工分紅制度探討 座談會記錄	會計研究 月刊	2002年 (202期)	第四章-154.155

NO	作者 (按註解順序)	書名或文章題目	出版者 或期刊	出版年份 (期別)	相關附註
46	王儷娟	員工分紅制度探討 座談會記錄	會計研究 月刊	2002年 (202期)	第四章-156.162
47	吳如玉	再談我國財務會計 準則與國際準則之 調和	會計研究 月刊	2002年 (202期)	第四章-159
48	杜榮瑞	員工分紅制度探討 座談會記錄	會計研究 月刊	2002年 (202期)	第四章-161
49	薛明玲	員工分紅制度探討 座談會記錄	會計研究 月刊	2002年 (202期)	第四章-163