

國立臺灣大學法律學院科際整合法律學研究所

碩士論文

Graduate Institute of Interdisciplinary Legal Studies

College of Law

National Taiwan University

Master Thesis

論股份有限公司資本制度－法律與會計之落差

A Study on Capital System of Company Limited by Shares

—Focus on the Differences between Law and Accounting

詹明翰

Ming-Han Jan

指導教授：曾宛如 博士

Advisor: Wang-Ruu Tseng, Ph.D.

中華民國 102 年 07 月

July 2013





國立臺灣大學碩士學位論文
口試委員會審定書

論股份有限公司資本制度—法律與會計之落差
A Study on Capital System of Company Limited by Shares
—Focus on the Differences between Law and Accounting

本論文係詹明翰君（學號 R96A41009）在國立臺灣大學科際
整合法律學研究所完成之碩士學位論文，於民國 102 年 7 月 4 日
承下列考試委員審查通過及口試及格，特此證明

指導教授：

曾宏如

口試委員：

李永承

黃昭行

曾宏如



誌謝




從大學經濟與會計的領域，到研究所踏入熟悉又陌生的法律學海中，需要相當大的勇氣；而在嘗試整合不同學科之學識，進而完成一本科際整合論文的過程中，則要感謝許多人的幫助與鼓勵。

首先要感謝的是我的指導老師曾宛如老師，老師的學養豐富，不論是會計或法律均學有專精，在論文撰寫的過程中總能提點其中的盲點，給予寶貴的建議，使我能夠以更多元面向之探討來完成本篇論文；這篇論文由成形到完稿的過程，最要感謝老師的指導與鼓勵。而除了學業之外，老師對於日常生活之關懷與包容，更是撰寫論文過程中前進的重要動力。黃銘傑老師的公司法課程生動活潑，跳脫傳統法律與會計之思考模式，而莊永丞老師對於法律與會計交錯領域之關注與探討，都提供我撰寫過程中許多思考的方向；兩位老師在口試過程中給予許多寶貴的意見，讓我釐清許多概念，也讓這本論文的內容更加充實，在此也由衷感謝兩位老師的指導。最後，也要特別感謝方嘉麟老師對於這篇論文架構的啟發。

在論文撰寫的過程中，也要感謝一同走過這艱苦路途的萬才館 2401 研究室成員們。謝謝翁立岡不論是在人生或在論文撰寫的道路上，總是能帶給我前進的壓力；也謝謝李建誠、巫俊毅、陳緯誠、顏利真、羅盛德陪我渡過撰寫論文的每一天，相互的鼓勵與提醒是本論文能夠完成的重要原因。謝謝共同辦理論文研討會與口試的同門：鄭安宇學姐、王博正和劉明潔，彼此的協助與鼓勵是度過兩個主要關卡的重要助力。

謝謝陪伴我走過人生低潮的林雪琴老師，老師溫暖的笑容讓人永遠看到重新站起來的希望。也謝謝曾經聽我吐苦水、鼓勵我向前的同學林薇真、黃孜櫻和林意程，以及永遠的好朋友鍾佳伶、林子喬和高志榮。

感謝所有在這條路上曾經幫助我、鼓勵我的朋友們。



這篇論文的完成，也要感謝嘉琪的辛勞。從論文架構的建立、資料的蒐集到詞彙文句的修改都要謝謝你的幫忙，更重要的是對於進度的提醒更是本篇論文最終能夠完成的主因。也謝謝你這些日子的陪伴和鼓勵，每一部電影、每一餐美食和偶爾的出遊都是支持我繼續奮鬥的理由。未來的日子裡，讓我們也一起互相扶持、繼續努力吧！

最後，要感謝的是我的家人；如果沒有受到爸媽的影響，我是不會踏上法律的這條道路，也謝謝你們在漫長研究所生涯中的鼓勵和支持。在爸媽眼中的孩子永遠都充滿進步的可能，希望未來的我不會讓你們感到失望。而在我眼中一直都是個小孩的博茵，竟然也走到要進入大學的一天；如果最終決定要踏上法律的道路，記得努力嘗試化壓力為助力，也許就能找到更寬廣的道路！

詹明翰 謹誌

2013年07月26日



摘要

資本乃建構公司之基礎，股份有限公司資本之來源主要有股東與債權人兩種。藉由建構有限責任制度，有限責任公司得以為公司之虧損設立防火牆，以吸引潛在股東之投資，然而同時亦將公司破產之風險轉嫁由債權人承擔，形成股東與債權人對公司資產分派之利益衝突。

我國公司法之資本制度繼承大陸法系之資本三原則架構，然而隨著資本三原則遭受實務運作之挑戰，採取資本三原則之歐盟法等體系也開始反思其原先所欲建構保護債權人之目的得否達成。

資本制度之規範屬於法律層面之問題，然而，由於其涉及財務會計之專業，因此向來無法脫離會計規範而獨立制訂其規定。加以資本市場之運作講求創新與迅速，嚴謹而緩慢之修法程序往往仍無法避免規範出現漏洞，此時，貼近資本市場實務之會計規範便得憑藉其專業性與效率性，以填補法律規範不足之處。

惟法律規範與會計準則畢竟各有其不同之規範目的，前者重於整體權利義務之調和，後者僅在確保財務資訊之正確與公開，從而仍難免造成有意或無意之規範落差。本文之目標即在探究股份有限公司之資本制度在法律與會計規範之立法落差；藉由討論其存在歧異之原因，以期在保護債權人之共同規範目的下，探討該規範之落差係不可避免的，或係有修改之可能。

若由資產進出之觀點，可將資本制度之規範分為資本投入與資本流出。本文即以此角度出發，在資本投入方面針對股票面額制度與特別股制度作討論，肯認法律與會計規範仍有其無法完全調和之處。而在資產流出之規範，則認為我國公司法之規範過於簡陋，若能參考財務會計之理論與美國法之規範，將可更完善債權人保護之機制。

關鍵詞：資本制度、會計準則、債權人保護、特別股、盈餘分派



簡目



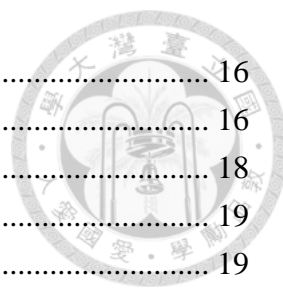
口試委員會審定書	i
誌謝	iii
摘要	v
簡目	vii
目錄	ix
第一章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究範圍及方法	2
第三節 本文架構	3
第二章 法律上之資本制度	5
第一節 資本與資本制度	5
第二節 資本三原則之意義與發展	10
第三章 會計上之業主權益	31
第一節 會計準則之規範體系與法律地位	31
第二節 負債與業主權益	44
第三節 業主權益之分類	48
第四章 資本投入的評價與表達	59
第一節 投入資本表達與揭露之爭議	59
第二節 特別股性質之爭議	73
第五章 資本流出的衡量與規範	89
第一節 分派之概念內涵	89
第二節 盈餘分派之範圍	97
第三節 盈餘分派之標準	103
第六章 結論	117
參考文獻	121



目錄



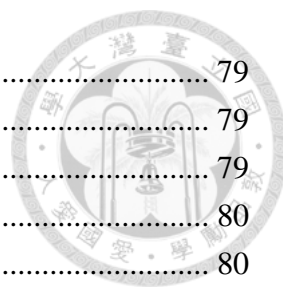
第一章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究範圍及方法	2
第三節 本文架構	3
第二章 法律上之資本制度	5
第一節 資本與資本制度	5
第一項 資本之意義	5
第一款 資本於法律上之意義	5
第一目 學理上之分類	5
一、 法定資本與實收資本	5
二、 形式資本與實質資本	6
第二目 立法例上之意義	7
第二款 資本於會計上之意義	7
第三款 小結	8
第二項 資本制度	8
第一款 法定資本制	8
第一目 真實出資原則	9
第二目 資本維持原則	9
第二款 授權資本制	9
第二節 資本三原則之意義與發展	10
第一項 資本確定原則	11
第一款 資本確定原則之意義與具體規範	11
第二款 資本確定原則之挑戰	12
第一目 形式資本功能之弱化	12
第二目 金融商品之發展	12
一、 特別股	13
二、 可轉換公司債及附認股權公司債	14
第三款 小結	15
第二項 資本維持原則	15
第一款 資本維持原則之意義及制度設計	15
第二款 資本維持原則之具體規範	16



第一目	資本投入之規定	16
一、	股票折價發行之禁止	16
二、	出資種類之限制	18
第二目	資本分派之規定	19
一、	盈餘分派之限制	19
(一)	原則：有盈餘始得分派	19
(二)	無盈餘而分派之例外	20
二、	股份回籠之禁止	21
(一)	概論	21
(二)	股份禁止回籠之例外：公司主動收回	22
(三)	股份回籠禁止之例外：公司被動收回	23
第三款	資本維持原則之挑戰	24
第一目	資本充實與資本維持之矛盾	24
第二目	資本維持原則之極限	25
第三目	資本維持原則之鬆綁	26
第四款	小結	26
第三項	資本不變原則	27
第一款	資本不變原則之意義與具體規範	27
第二款	資本不變原則之挑戰	28
第一目	法定資本與實收資本之不變	28
第二目	資本水準之不變與金融商品之恆變	29
第三款	小結	29
第三章	會計上之業主權益	31
第一節	會計準則之規範體系與法律地位	31
第一項	會計準則之規範體系	31
第一款	美國一般公認會計原則	32
第一目	美國財務會計準則委員會之目標	32
第二目	美國一般公認會計原則之規範基礎	33
一、	規則基礎	34
二、	以損益表為中心：強調配合原則	34
三、	從歷史成本到公允價值	35
第二款	國際會計準則	36
第一目	國際會計準則理事會之緣起與目標	36
第二目	國際會計準則之規範基礎	37
一、	原則基礎：強調經濟實質之判斷	37
二、	以財務狀況表為中心：強調資本維持觀念	38

三、 公允價值法	38
第三款 我國財務會計準則	39
第一目 財務會計準則委員會之緣起與沿革	39
第二目 我國財務會計準則之發展	39
第二項 會計準則之法律地位及其範疇	40
第一款 會計準則之法律地位	40
第一目 美國證管會授權之一般公認會計原則	40
第二目 歐盟採行國際會計準則之歷程	41
第三目 我國一般公認會計原則法律地位之爭議	42
第二款 我國一般公認會計原則之範疇	43
第二節 負債與業主權益	44
第一項 負債之意義	45
第二項 業主權益之意義	46
第三項 負債與業主權益之差異	47
第三節 業主權益之分類	48
第一項 會計準則規範上之分類及規範	48
第一款 美國財務會計準則	48
第二款 國際會計準則	49
第三款 我國財務會計準則	50
第二項 會計學理上之分類	50
第一款 投入資本	51
第一目 股本	51
一、 普通股	51
二、 特別股	51
(一) 股利分配優先權	51
(二) 剩餘財產分配優先權	53
(三) 可轉換成普通股	53
(四) 可由發行公司贖回	53
(五) 無表決權	54
第二目 資本公積	54
第二款 其他綜合損益	54
第三款 保留盈餘	55
第一目 未分配盈餘	55
第二目 法定盈餘公積	56
第三目 特別盈餘公積	56

第四章 資本投入的評價與表達	59
第一節 投入資本表達與揭露之爭議	59
第一項 揭露與分類投入資本之意義	59
第二項 投入資本表達與分類制度	60
第一款 股票面額制度	60
第一目 票面金額股制度之意義	60
第二目 票面金額股制度與資本規範	61
第三目 票面金額股制度之目的與挑戰	62
一、 股務處理之便利性	62
二、 股票流通價格之參考	63
三、 確保股東間公平性	63
四、 協助債權人評估風險	63
第四目 無票面金額股與低票面金額股	64
一、 無票面金額股	64
二、 低票面金額股	66
第二款 公積制度	66
第一目 公積制度之分類與意義	66
第二目 資本公積之用途與規範限制	67
一、 填補虧損	67
二、 撥充資本	68
三、 分派盈餘	68
第三項 再思考投入資本之分類與揭露	70
第一款 股票面額制度變革之可能	70
第二款 再探股本與股本溢價資本公積之分類意義	72
第二節 特別股性質之爭議	73
第一項 特別股性質之分析	73
第一款 特別股與普通股之差異：股東平等原則之檢視	73
第一目 受股東平等原則保護之股東行使同意權	74
第二目 企業籌資與股東平等原則之利益衡量	75
第三目 小結	75
第二款 特別股與公司債之差異：業主權益與負債性質之交錯	76
第一目 股份與公司債之差異	76
第二目 業主權益與負債界線之模糊	77
第三款 小結	78
第二項 特別股之表達	78
第一款 特別股分類表達之規範	78



第一目	法律規範上之分類	79
一、	公司法	79
二、	商業會計處理準則	79
第二目	會計規範上之分類	80
一、	財務會計準則第 36 號公報	80
二、	國際會計準則 (IAS) 第 32 號公報	81
第二款	負債與權益規範差異之目的	83
第三款	特別股分類之再思考	84
第五章	資本流出的衡量與規範	89
第一節	分派之概念內涵	89
第一項	外國法上分派之概念	90
第一款	美國修正模範商業公司法	90
第二款	歐盟公司法第二號指令	91
第三款	英國法	92
第二項	會計規範下之分派概念	93
第一款	美國一般公認會計原則	93
第二款	國際會計準則	94
第三項	分派概念之反思與再建構	94
第一款	我國分派概念之限制	95
第二款	分派概念之再建構	96
第二節	盈餘分派之範圍	97
第一項	外國法上分派之範圍限制	98
第一款	美國公司法	98
第一目	採取法定資本制之規範	99
一、	原則限制以盈餘公積分派者	99
二、	不區分盈餘公積與資本公積者	99
第二目	揚棄法定資本制之規範	100
第二款	歐盟公司法指令	100
第三款	英國公司法	101
第二項	盈餘分派範圍限制必要性之思考	102
第三節	盈餘分派之標準	103
第一項	外國法建立之盈餘分派標準	104
第一款	美國法之參考	104
一、	雙重無償債能力標準	104

二、	資產負債表公積標準	105
三、	靈敏股息條款	106
四、	修正模範商業公司法	106
第二款	歐盟公司法指令	107
第三款	英國公司法	108
第二項	財務報表分析之參考	109
第一款	財務報表分析之意義與目的	109
第二款	企業短期償債能力	110
第一目	流動比率	111
第二目	速動比率	112
第三款	企業長期償債能力	112
第一目	利息保障倍數	113
第二目	負債比率	114
第三目	長期負債對總資產比率	114
第三項	重新建構盈餘分派之準則	115
第六章	結論	117
	參考文獻	121



第一章 緒論

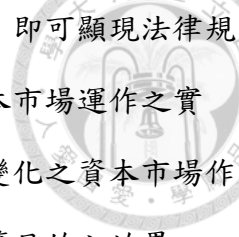
第一節 研究動機與目的

資本乃建構公司之基礎，而公司法係規範公司之權利義務關係，且資本規範涉及股東與債權人利益之衡量，因此，如何建構一個完善之資本制度向來為公司法之核心問題。

有限責任制度為公司法制重要之發明，亦為現代資本市場蓬勃發展之重要基礎；有限責任制度將公司視為獨立於出資者之權利義務主體，公司得以自己名義從事交易行為，賺取利益以達設立之目的，並降低股東因公司破產遭受財產上損害之風險。然而，由公司承擔破產風險亦即有限責任制度之設計，由於直接影響公司債權人之利益，使其面臨債權無法獲償之風險，故就債權人之利益即有特別保護之必要；也因此，對於債權人保護機制之設計與探討，向來為各國公司法重要之課題。

公司為吸引大眾之投資，需提供資訊予潛在投資人作為其決策評估之用；而財務會計準則之目的，即在確保公司提供高品質之會計資訊，使會計資訊具有攸關性與可比較性，以利投資人做出正確之投資判斷。正因財務會計準則係在規範公司對於其財務狀況與營運成果資訊之表達，而不論財務狀況或營運成果均涉及公司資本之範圍，也因此無法避免踏入公司法規範之範疇，形成法律與會計規範交錯之情形。

就規範效力而言，會計準則係由民間專業團體制訂公布，並由主管機關認可並發布，其性質應屬行政命令。因此，公司法之規範相較於財務會計準則，具有較高之法律位階與較強之規範性，理當主導資本之規範制度與架構。然而，由於資本市場乃相對專業且變化迅速之領域，資本市場之運作經常超出法律可規範之範疇與時效上之極限；從我國商業會計法歷年之修法討論中，對於會計相關規範



究竟應續存、或應刪除並改由會計準則公報來規範之爭議不斷，即可顯現法律規範有其不足與極限之處。相較之下，會計專業較法律更貼近資本市場運作之實務，且財務會計準則規範較法律規範更具有彈性、更易於因應變化之資本市場作出規範之變革；因此，適度參考財務會計準則似可達到加強規範目的之效果。

由於我國公司法主要係繼受自大陸法系，因此，對於資本之規範係以資本三原則為主要之規範架構，而隨著資本市場之變化以及國際間對於資本之管制有逐漸放寬之立法趨勢，我國公司法之資本規範亦有所改變，也因此造成資本三原則保障債權人之功能逐漸降低。而在這個資本規範變革之過程中，是否得引入財務會計準則之內涵，以彌補法律規範專業性之不足，並適度調和會計與法律對於資本規範之歧見，實有進一步討論之必要。

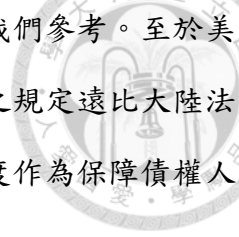
以台灣高鐵公司發行之特別股為例，該特別股依照會計規範須列為負債項目而非業主權益項目，若法律規範亦遵循會計規範而將該特別股為重新分類，勢必重大影響台灣高鐵公司之財務狀況，並改變該特別股持有者之權利義務關係，由此可見法律與會計規範之落差影響資本市場甚鉅。

因此，本文之研究目的即在探討資本制度下法律與會計規範之落差，並嘗試在規範目的下調和兩者歧異之處。

第二節 研究範圍及方法

本文之研究客體係與公司資本制度相關之規範，並以法律與會計規範可能產生之落差作為本文主要探討之核心。本文之研究方法則係採取文獻分析探討方法及比較法作為主要之研究方法。

在法律面的部分，參考之外國法主要為美國法、歐盟公司法指令與英國法。由於資本三原則起源於德國公司法，並為歐盟公司法指令所繼受，與我國公司法之架構有一定程度相似性，因此極具參考價值；而英國公司法在接受歐盟公司法



指令之規範後，如何調和資本三原則與其既有之制度，亦值得我們參考。至於美國公司法各州之規定雖有不同，惟綜合觀察後可知其資本制度之規定遠比大陸法系寬鬆，多數州法甚至已揚棄法定資本制之概念，轉以其他制度作為保障債權人利益之手段，相當值得我們參考。


在會計規範方面則係參考美國與國際之會計準則，由於我國之會計規範體系正逐步由美國之規範架構轉換至國際會計規範，故原則上兩者均納入本文討論之範圍，但以國際會計規範為探討之核心。國際會計規範之原文與中文版條文，並非參考最新 2012 年之版本，而係以業經金融監督管理委員會認可並發布之 2010 年版本為討論之客體，併此說明。

第三節 本文架構

若由資本流動之觀點觀察公司資本制度之規範，可分為資本投入公司與資本自公司流出兩個層面。在資本投入於公司的部分，著重的是資本之評價與分類，目的在確保公司能獲得足夠之資產以從事營業行為，且不同來源之資本均依其本質為正確之分類，以利後續之規範。而資本由公司流出的部分，主要涉及分派限制之規範，規範重心在於如何妥善分派資產與正確之歸屬主體，避免超額分派與股東而侵害債權人之利益。

因此，本文第二章首先介紹資本制度在法律係如何規範，首先探討資本之定義，以確定本文討論之範圍；其次將探究資本三原則之發展與其所面臨之挑戰，進而評價其對資本制度之影響。

第三章則討論會計上針對業主權益有何規範，首先將論及會計準則之規範體系與會計規範之法律地位。其次將討論負債與業主權益之定義與差異，以明確劃分債權人與股東分別對公司所享有之權利；最後將介紹業主權益於會計準則與會計學理之分類，以利於後續對於公司分派限制之探討。



第四章討論資本投入公司過程中面臨之問題。首先探討投入資本之表達與揭露爭議，藉此探究資本投入在法律及會計上之落差，並尋求規範一致之可能。此外，鑑於特別股兼具有負債與業主權益之性質，故特別討論之；該節由特別股之性質出發，期能適切分類以確定該金融商品持有人之權利義務。

第五章則為資本流出之規範限制。鑑於股東與債權人得依其持有之金融商品對公司資產主張權利，因此，如何適切分派資產與正確之歸屬主體，即為本章探討之核心。此外，由於我國公司法對於公司分派資產與股東之條文規範並不多，因此，本文嘗試由外國法及財務之觀念觀察分派之限制，並嘗試建構新的分派標準。最後，近年來我國公司法第 241 條逐漸放寬以資本公積分派資產與股東之規定，就該部分修法是否妥適，自會計與法律之觀點亦相當有值得探討之空間。

第六章則為本文之結論。

為便於閱讀以及資料之尋找，引註之文獻於每章第一次出現時，均將該文獻之名稱、出處與出版年等資料完整呈現，併此說明。



第二章 法律上之資本制度

第一節 資本與資本制度

第一項 資本之意義

在探討法律上之資本制度前，首先必須界定「資本 (capital)」之意義。資本之本意，乃泛指「所有可供未來產生財富之資源¹」；然而，資本之意義於法律及會計上則有不同之意涵，茲詳述如下。

第一款 資本於法律上之意義

股份有限公司最基本之設計，在於股東一旦出資，此資金原則上將永留於公司供公司繼續經營之所需，而成為公司財產之一部分，且公司將以之對債權人負責。也由於債權人對於公司財產享有優先於股東受分配之地位，因此，公司之資產減去負債即成為債權人最終之擔保。²

第一目 學理上之分類

一、法定資本與實收資本

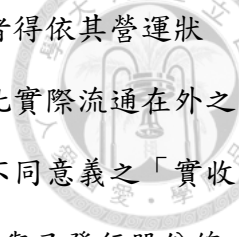
「法定資本 (authorized capital 或 legal capital)」為資本最基本之意涵，在採「票面金額股制度³」之公司法規範架構下，法定資本即為票面金額 (par value) 與章程股份總數之乘積，在採「無票面金額股制度」下則由公司自行劃定其法定資本額⁴。惟不論係採何種公司法架構之規範，法定資本均具有不變性，非經嚴格之增資或減資程序不得任意變更之，以確保債權人之利益。

¹ “Wealth available for or capable of use in the production of further wealth,” See *Collins English Dictionary* (1982).

² 方嘉麟 (1998)，〈論資本三原則理論體系之內在矛盾〉，《政大法學評論》，59 期，頁 163。

³ 公司發行股份時於股票上記載面額，詳見本文第四章第一節第一項第一款。

⁴ 謝昀哲 (2010)，〈論我國股份有限公司之資產分派與發還－資本三原則之檢討〉，頁 26，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。



然而鑑於商業環境之變動迅速，因此公司法授權公司經營者得依其營運狀況，在股東會之授權範圍內自行調整其發行之股份總數。也因此實際流通在外之股份總數多與章程所記載之總數不相同，從而產生與法定資本不同意義之「實收資本（paid in capital 或 contributed capital）」，其定義為票面金額與已發行股份總數之乘積。

惟不論是法定資本或實收資本，均以票面金額為其計算單位；然實務上公司甚少有以票面金額發行股份者，也因此造成公司帳面上之資本與實質所收到之財產往往有不一致之情形。後者即係學理上所稱之「實質資本（real capital）」，以區別前者乃名目上之「形式資本（nominal capital）」。⁵

二、形式資本與實質資本

形式資本於法律上之意義，在傳統見解底下係指股東為達成公司營業目的而對公司所為之財產出資總額，性質上為一不變之計算上數額⁶。因形式資本之計算較為簡單、較容易以法律規範，也因此公司法上藉由對形式資本確定與不變之規範要求，提供債權人最基礎之保障。

相對於形式資本之概念為實質資本，其內涵相當於會計上之股東權益—亦即淨值之概念；其內容除實收資本外，尚包含資本公積、保留盈餘（累積虧損）等項目⁷。惟實質資本往往隨著公司營運盈虧而經常性變動，景氣之起伏等諸多因素往往非法律所能規範；因此，對於公司債權人而言，雖然實際上最具有參考價值之指標其實是實質資本，然而，法律上對於實質資本之規範卻往往較難以著力。

⁵ 方嘉麟，前揭註 2，頁 159。

⁶ 施建州（2005），《法定資本制概念的檢驗—以資本維持原則為中心》，頁 68，天主教輔仁大學法律學研究所博士論文。

⁷ 同前註，頁 74。



第二目 立法例上之意義

多數立法例對於資本並非採取前述之定義，而係將股東為取得公司發行股份時所支付之對價細分為資本與資本公積。如我國公司法與英國公司法，將其區分為資本（share capital）及資本公積（capital surplus）；前者為狹義資本（即實收資本）之概念，後者則為發行價格與發行股數乘積扣除實收資本所代表之發行溢價部分。其他如美國德拉瓦州公司法，因允許公司發行無面額之股份，遂規定經營者得自行劃定資本（stated capital）及資本公積之數額。⁸

一般認為資本公積制度之目的，在維持公司財產之充實、增加公司之債信，以保障公司債權人及交易安全⁹。然而多數立法例對於資本公積之使用限制卻低於資本的限制；如我國公司法允許公司以資本公積填補虧損、撥充資本及分派股利¹⁰；美國德拉瓦州公司法禁止公司以股本分派，卻允許以資本公積作為資產分派之來源。

第二款 資本於會計上之意義

依金融監督管理委員會（簡稱金管會）認可並發布之我國財務會計準則第 1 號公報規定，公司組織之業主權益稱為股東權益，應區分為資本（股本）、資本公積、保留盈餘及其他。其中資本（股本）係指向主管機關辦理登記之資本額，資本公積則係指公司與股東間之股本交易所產生之溢價，包括但不限於發行股票之溢價。

另外，依學者之見解，股東權益可分為投入資本（contributed capital 或 paid-in capital）、其他綜合損益（other comprehensive income）及保留盈餘（retained earnings）等。其中投入資本又稱繳入資本，乃係股東或其他人所提供給公司之資

⁸ Schneeman, A. (2002). *The Law of Corporations and Other Business Organizations* [3rd ed., p.313]. USA: West/Thomson Learning.

⁹ 王文字（2006），《公司法論》，三版，頁 373，台北：元照。

¹⁰ 公司法第 239 條、第 241 條。

源，包含股本（capital stock）及資本公積。¹¹



第三款 小結

由前述可知，我國公司法區分狹義資本與資本公積，並對其用途分別作出不同之限制；會計上亦明確將股東投入之資本區分為股本及資本公積，以顯示其來源之不同。為避免混淆，本文以下論述時將「資本」設定為較廣義之概念；另以「股本」指稱法律上狹義之資本，即實收資本之概念。

第二項 資本制度

衡諸世界各國所採用之公司法制，大抵可以區分為大陸法系之歐盟國家與美國法兩大系統，二者對於公司財務架構之規範方式有極大不同；歐盟國家以傳統法定資本制為主，而美國對於資本制度則不為硬性規定、原則上採取授權資本制。

第一款 法定資本制

法定資本制係透過政府公權力的管制，以設定公司財務結構的制度性保障規範。且法定資本制透過法律規範，設定了公司與債權人利益衝突時之優先受償順位；在資本制度之架構、以及盈餘分派之規範下，藉由架構公司自有資本以正當化股東之有限責任，並確保公司資產之穩定以保障債權人之利益，進而達成資本市場的平等與公平概念。¹²

以採取法定資本制的德國法為例，其創設「自有資本（Eigenkapital）」之概念，自由資本係指可供事業自由運用之資源、且其運用並無時間上之限制，事業並得與股東約定，依其持有自有資本之比例作為盈餘分派之依據。其相對概念則為「外部資本（Fremdkapital）」，係指該資金來源之取得具有存續時間上之限制，

¹¹ 鄭丁旺（2013），《中級會計學》，下冊第十一版，頁 223，台北：自刊。詳見第三章第三節。

¹² 施建州，前揭註 6，頁 15。



以固定收支為前提，且獨立於事業經營損益之外。¹³

德國法創設自有資本概念之目的，在於其以法律規範自有資本作為公司淨資產之最低下限，而公司必須依法加以招募完成並且持續維持。為此，股東有以現金或等值現物出資之義務，而公司則負有維持該最低淨值之義務。換言之，在該法律規範架構下，公司係以自有資本做為債權之擔保，且法律藉由嚴格管制公司自有資本之進出，使公司債權人得以評估公司之償債能力，進而達到保障債權人權益之目的，此即法定資本制之著例。

第一目 真實出資原則

真實出資原則（Der Grundsatz der realen Kapitalaufbringung）係指為使公司章程所訂之資本總額得以發揮其規範目的，因此，公司認股人或股東於公司設立或增資時，就其所認之股份，均應以現金或現物等真實方式進行出資，以確保公司於設立或增資時之資本總額處於真實且確定之狀態。¹⁴

第二目 資本維持原則

德國法上資本維持原則（Der Grundsatz der Kapitalerhaltung）之意義在於，為使公司章程所訂之資本得發揮其目的，公司僅得於進行減資或清算時始得分派剩餘財產與股東¹⁵。其實質之內涵，包含以資產負債表之標準限制公司對於股東之盈餘分派、原則性禁止公司買回自己股份、以及賦予債權人對於公司進行實質上減資時有異議權等。

第二款 授權資本制

批評法定資本制的人認為法定資本制僅具有形式意義，而無法實際達成其規

¹³ 施建州，前揭註 6，頁 16。

¹⁴ 同前註，頁 24。

¹⁵ 同前註，頁 33。

範目的。主要之批評有以下幾點，首先，各種企業之產業經營風險及財務操作均有所不同，對於不同企業要求相同之實收資本額標準之限制係毫無意義的¹⁶。再者，由於公司之資本於開始營業後可能因購買折耗性資產或遭受營業損失而低於實收資本額，故債權人往往藉由契約條款來約束公司之財務狀況¹⁷，以保障自己債權實現之可能性，而非完全仰賴實收資本之數額。

此外，亦有學者亦認為貫徹真實出資原則之成本極高，且現物出資之鑑價制度不僅無效率、更充滿道德風險¹⁸。同時，嚴格之現金或現物出資規範，將使公司無法與時俱進地因應知識或技術等新興智慧財產權入股。此外，為配合資本維持原則而嚴格規範之盈餘分派將限制公司財產運用之彈性，其綜效反而不若公司與債權人自行藉由契約條款劃定財務狀況標準。¹⁹

採取授權資本制之美國法而言，由於美國學界及實務均不認為資本概念為公司財務架構之重要評價基準，因而認為並無加以嚴格規範之必要。其本質上並不重視法定資本制所企圖達成之擔保機能，甚至認為法定資本制度將妨礙公司及股東追求財富極大化之行為。因此，美國法採授權資本制，採取經濟自由化、強調市場自律的功能。²⁰

第二節 資本三原則之意義與發展

依照股東有限責任原則之概念，股份有限公司之債務僅能以公司之財產清償之，不足之部分原則上不得再向股東個人求償；換言之，股東對於公司之債務所負之清償責任僅限於其出資部分。為平衡此制度下對於公司債權人保護不足之缺

¹⁶ Clark, R. C. (1986). *Corporate Law* [1st ed., pp.77-78]. USA: Little, Brown.

¹⁷ 例如：以契約條款限制公司年度終了需維持一定數額之現金比（Current Ratio）或債務權益比（Debt/Equity Ratio），否則債務視為已到期。

¹⁸ Bebchuk, L. A., & Kahan, M. (1989). Fairness Opinions: How fair are they and what can be done about it? *Duke Law Journal*, 1989(1), 29-30.

¹⁹ Doran, Nigel J.L. (1991). Transactions at an Undervalue and the Maintenance of Capital Principle. *The Company Lawyer*, 12(9), 179.

²⁰ 施建州，前揭註 6，頁 15。

憾，以德國法為首之大陸法系多要求公司需有最低額度之財產，以穩定公司財務結構，保證債權實現之可能性。為達成此一目標，針對資本之建立、維持及結算即分別發展出資本確定原則、資本維持原則及資本不變原則之資本三原則概念，並相當程度地影響我國公司法制之發展。

第一項 資本確定原則

第一款 資本確定原則之意義與具體規範

所謂資本確定原則，係指股份有限公司於設立時，須於章程中確定資本總額，並應經認募全數股份，公司始得設立及營業²¹。此一原則之目的，在於確保公司於設立之初即具有穩固之基礎資產作為營業基礎，並作為公司債權人衡量其債權實現可能性之評估標準。於此確定之資本數額，亦得作為其後資本維持原則及資本不變原則衡量之標準。


我國公司法與資本確定原則相關之具體規定，包括公司法 9 條第 1 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、拘役或科或併科新臺幣五十萬元以上二百五十萬元以下罰金。」其目的即在確定公司有健全之基礎財產，避免債權人善意信賴公司章程而遭受損害。

而我國公司法於 2009 年 4 月 29 日修法前第 156 條第 3 項亦規定：「股份有限公司之最低資本總額，由中央主管機關以命令定之²²。」其目的乃在以最低資本總額確保公司於設立之時，具有足夠之資金作為從事營業活動之基礎，並依照公司之組織規模、營業內容不同而分別規範之²³。惟值得注意的是，公司法於

²¹ 王文字，前揭註 9，頁 225。

²² 經濟部 97 年 4 月 24 日經商字第 09702407950 號函，股份有限公司之最低資本額為新台幣 50 萬元。此外依照有價證券上市審查準則第 4 條規定，上市公司資本額最少需達到 6 億元。

²³ 曾宛如（2009），〈公司法最低資本額之變革—論有限公司與股份有限公司最低實收資本額規定之廢除〉，《月旦法學雜誌》，171 期，頁 137。



2009年4月29日修正時已廢除最低資本額之要求，此乃因立法者認為資本僅為一計算上不變之數額，與公司之現實財產並無必然等同之關係，公司申請設立登記時，其資本額既已先經會計師查核簽證，應已足以確保公司營運之所需。

第二款 資本確定原則之挑戰

第一目 形式資本功能之弱化

資本確定原則有使資本作為債權人擔保債權之美好願景，然實務上法定資本僅僅是資產負債表下業主權益之組成項目，無法具體反應出公司現實之營運狀況與償債能力。因此，債權人往往藉由契約條款或抵押權、擔保人等擔保制度，自行降低債權之風險，而非全然仰賴公司帳面上之資本水準。

而在法律規範上，我國公司法於1966及2005年兩度修法，從法定資本制到折衷式授權資本制到現今完全授權資本制，公司之章定資本不再代表實收資本。換言之，章定資本已不再具有絕對意義，而僅在折衷式授權資本制下具有相對之確定性²⁴，在完全授權資本制下甚至連相對確定性都不具備。易言之，章定資本不再代表股東對於公司之實際投資金額，從而無法反應公司對於營運所需資金之真實需求，形式資本之功能已然弱化。

第二目 金融商品之發展

隨著資本市場之發展，金融工具日益多元化，如特別股及特殊條件之公司債使得股票與債券之分界日趨模糊，兩者所分別代表之資本與負債之範圍亦不再涇渭分明；因此，以形式資本代表股東留存於公司之出資，充當債權實現擔保之假設亦因而動搖。

²⁴ 方嘉麟，前揭註2，頁162-163。



一、特別股

我國公司法第 156 條第 1 項規定：「股份有限公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律，一部分得為特別股；其種類，由章程定之。」而所謂之特別股，從第 157 條之規定觀之，係指股份所表彰之股東權所具有之盈餘分派請求權、賸餘財產分配權及表決權等權利之內容不同於普通股者²⁵。實務上，多數特別股均以受限制之表決權換取固定孳息及優先分派剩餘財產之權利。

公司各股份所表彰之權利及義務平等，而股東依其所持有之股數對公司享有同等權利，此乃股東平等原則之意義，亦為公司法制之基本大法²⁶。惟為使公司得因應特殊之資金需求，及迎合不同投資人之喜好，公司法例外允許公司得發行特別股。同時為平衡股東平等原則之破壞，公司法第 158 條又規定特別股得收回之，而成為股份回籠禁止原則²⁷之例外。

特別股之性質特殊，對公司之財產享有剩餘權利之性質類似於普通股，而每年享有定額之利息請求權特性又類似於公司債務。而由於不論從法律或會計之角度，均有將符合特定條件之特別股重分類為負債而不納入資本之規定²⁸，由此可見特別股此類中間類型金融商品角色之複雜。倘將特別股劃屬於資本，則其數額形式上將可作為債權人之擔保，且特別股持有人亦可享有公司法賦予股東之權利義務，然其盈餘分派亦將受限於公司法分派資產與股東之規定。若將特別股重分類為負債，則公司財務狀況必將受影響，且特別股持有人將不得參與公司經營，但受紅利分派之限制將大幅將低，而該負債性質之特別股與一般債權之關係亦待

²⁵ 劉連煜（2002），〈特別股股東權利之保護—評最高法院七十二年度台上字第八〇八號判決〉，《公司法理論與判決研究（三）》，頁 127，台北：自刊。

²⁶ 王文宇，前揭註 9，頁 568。林國全（2003），〈現行有限公司法制解析〉，《政大法學評論》，73 期，頁 66。具體規定如公司法第 179 條第 1 項：「公司各股東，除有第一百五十七條第三款情形外，每股有一表決權。」、第 235 條第 1 項：「股息及紅利之分派，除章程另有規定外，以各股東持有股份之比例為準。」及第 330 條第 1 項前段：「清償債務後，賸餘之財產應按各股東股份比例分派。」然股份有限公司為資合公司，重視股份之計算而不重視股東人格特質，稱「股份平等原則」似乎較「股東平等原則」更為貼切。

²⁷ 詳見本節第二項第二款第二目之二。

²⁸ 商業會計處理準則第 22 條規第 4 款、財務會計準則公報第 36 號。



重新劃定。

而特別股除了在負債或權益的類型分類上有困難外，其特殊之發行條件亦可能重大影響公司資本額之計算。以公司法第 158 條發行之可贖回特別股為例，因公司法並未規定須一次收回，公司若分批贖回，必將使資本之數額長期處於變動之不確定狀態，而影響資本三原則所欲建構之資本穩定性。²⁹

二、可轉換公司債及附認股權公司債

所謂之「可轉換公司債」，係指公司債持有人享有得轉換公司債為發行公司股份之權利³⁰；依公司法第 262 條第 1 項之規定，賦予債權人有選擇權，而發行公司則有依其轉換辦法核給股份之義務。且債權人行使轉換權時，無須再繳交股款，而係以對公司之債權抵充之，故其本質係「以債作股」之概念³¹。而所謂之「附認股權公司債」，性質上則係公司債與認股權兩項金融商品之結合，該認股權提供公司債持有人得以特定價格向公司購買特定股數之選擇權³²；且依公司法第 262 條第 2 項之規定，認股權持有人有此選擇權，而發行公司則有依其認購辦法核給股份之義務。附認股權公司債持有人行使認股權利時，尚須另外繳交股款；因此，認股權持有人行使權利之後，其將因繳交股款而取得股東地位，至於其原本公司債債權人之地位亦不受影響，此即附認股權公司債與可轉換公司債最大不同之處。³³

由一般公司債債權人之立場觀之，可轉換公司債與附認股權公司債債權人實行其權利後，除將增加公司資本之數額，亦可能同時減少公司承擔之債務，應不至於影響其他債權人債權實現之可能性。然綜觀之此二種公司債將使債權人有取

²⁹ 方嘉麟，前揭註 2，頁 166。

³⁰ 王文宇，前揭註 9，頁 405。

³¹ 許坤皇（2005），《論股份有限公司資本制度—以具體規範之探討為核心》，頁 58，國立政治大學法律學研究所碩士論文。

³² 王文宇，前揭註 9，頁 408。

³³ 柯芳枝（2009），《公司法論（下）》，修訂八版，頁 394，台北：三民。

得發行公司股份之權利，使公司債權人和公司股東之角色不再涇渭分明，而產生公司債股份化之現象。³⁴



第三款 小結

最原始之法定資本制，僅需將股份總數乘上票面金額即可得出資本總額，即可以之作為債權實現可能性之簡單評估指標。而後兼採授權資本制時，除需考量章程所定股份總數外，亦需衡量實際發行股份數量，無論係尚未發行或發行後已收回之股數均不能作為實收資本之計算。

然而，如前述之新型態金融商品出現後，形式上名為「股份」者，是否代表其金額將永存於公司，而供吸收營運虧損之所需？而形式上名為「債券」者，是否代表其標的必須有相對應之公司財產作擔保？在公司股份債權化及公司債權股份化層出不窮之今日，傳統上作為債權人風險評估之資本金額，在資本數額變動可能性大幅增加之情況下，是否尚能發揮相同功效即不無疑問。

時至今日隨著資本市場高度發展，資本總額不再簡單固定不變，債權人衡量公司債信及潛力時，須詳細瞭解公司資本結構組成之來源。簡言之，資本之功能不再能以擔保債權實現一言以蔽之，資本確定原則甚至資本三原則均須因應時代變遷而為調整。³⁵

第二項 資本維持原則

第一款 資本維持原則之意義及制度設計

所謂資本維持原則，係指公司於存續期間，至少須維持相當於資本之現實財產，而以該具體之現實財產充實其抽象之資本，故又稱為資本充實原則。資本維持原則之目的，不僅在於確保公司具體財產不低於抽象之形式資本、以保護公司

³⁴ 柯芳枝，前揭註 33，頁 394。

³⁵ 方嘉麟，前揭註 2，頁 168。

債權人，更在於制止公司主動或被動對股東為超額之盈餘分派，以健全公司財務架構，確保永續之經營發展。³⁶

資本維持原則具體條文之設計內涵，可分為兩個層面：第一階段是當公司發行股份時，須確保公司自股東取得之資產未經虛增或高估。第二階段則是公司開始營運後，因股款已經轉換為營運所需之設備材料而難以詳細計算，且營運不可避免發生損失之情事，故在此階段轉而要求公司須將淨值保持於資本之上，確保公司掌握相當於資本之財產。³⁷

第二款 資本維持原則之具體規範

參照資本維持原則設計之二階段內涵，本文以下將分別探討資本投入公司、資本之運用及資本自公司分派之具體規範，檢驗其是否符合資本維持原則所欲規範之架構。

第一目 資本投入之規定

資本維持原則第一階段之目的在於確保公司發行股份時有取得相當價值之財產，亦即須確保公司自股東取得之資產價值為真實而無虛增或高估；國內外學說向來將此部分之規範分為禁止股票折價發行及對於股東出資種類之限制。

一、股票折價發行之禁止

股票依其是否記載面額，可分為票面金額股（par-value stock，或稱金額股或面額股）與無票面金額股（non par-value stock，或稱無金額股或無面額股）³⁸。依照我國公司法第 129 條第 3 款之規定，每股金額為章程之絕對必要記載事項，僅允許公司發行面額股票。此外，第 156 條第 1 項前段規定每股金額應歸一律，

³⁶ 王文宇，前揭註 9，頁 226。

³⁷ 方嘉麟，前揭註 2，頁 169。

³⁸ 劉連煜（1998），〈票面金額股與無票面金額股〉，《公司法理論與判決研究（二）》，頁 41，台北：自刊。

第 162 條第 1 項第 3 款則規定公司發行股票簽證時應於股票載明票面金額。而股票之面額，於公開發行公司，依證券交易法授權主管機關訂定之公開發行股票公司服務處理準則第 14 條之規定，股票每股金額均為新臺幣壹拾元，係採面額均一主義；而非公開發行公司，則無每股金額須為新台幣壹拾元之限制。³⁹

為避免股東投入公司之資產低於資產負債表股東權益項下記載之資本數額，導致實質資產低於形式資本，損害公司之信用並違反資本維持原則第一階段之規範理念，採行或兼採股票面額制度之立法，向來禁止股票折價發行⁴⁰，以確保相當於股份所代表之具體財產進入公司，以維護公司債權人之利益。我國公司法於 2001 年修法前第 140 條之規定：「股票之發行價格，不得低於票面金額。」即在貫徹此一規範設計。

公司於發行股份籌資時，須考量股份於市場中交易之可能性，若其發行價格高於市場行情，勢必因無投資人願意認購而籌資困難；故在禁止股票折價發行之規定下，若公司之股價低於其票面金額時，公司勢必面臨無法募集資金之困境，妨礙公司再起之可能。我國於 2000 年受到全球景氣不佳及國內政治情勢不穩之影響，即有許多公司雖有正常獲利且資產高於負債，但股價不僅低於淨值，更跌破拾元面額之情形。⁴¹

為此，公司法於 2001 年修訂時，便於第 140 條增訂但書，規定公開發行公司得依證券主管機關之規定而折價發行股票。此外，按證券主管機關配合修正發行人募集與發行有價證券處理準則第 20 條之 1 第 1 項：「發行人得以低於票面金

³⁹ 經濟部 93 年 9 月 7 日經商字第 09302147710 號函：「...惟非公開發行股票公司之股票面額，無每股金額為新臺幣壹拾元之限制，每股金額為壹元、貳元、□元...均無不可，所詢可依上開規定辦理。另公司法第一百四十四條本文規定之立法意旨，在維持資本充實原則及保障股東權益，併為敘明。」

⁴⁰ 林仁光（2002），〈資本維持原則之重新檢視〉，《台灣法學雜誌》，33 期，頁 52。

⁴¹ 轉引自前揭註 31，頁 82：「依台灣證券交易所之統計資料，至民國八十九年底，股票跌破面額之上市公司共有 269 家，占當時全部上市公司之 51%；至民國九十年底，股票之交易價格跌破面額之上市公司增為 277 家，仍占當時全部上市公司之 47%。」

額辦理現金發行新股。⁴²」及同條第 2 項、第 3 項，規定公司應敘明未採用其他籌資方式之原因與其合理性、發行價格訂定方式及對股東權益之影響，依相關法令規定提報股東會或董事會決議通過，並於公開說明書及認股書中顯著說明，顯見證券主管機關將折價發行當成例外情事，並以之為公司籌資之最後手段。

關於折價發行之會計處理，依會計研究發展基金會之見解，公司若以低於面額之價格折價發行股票，於發行時應以面額貸記普通股股本，而面額與發行價格之折價發行差額應借記同類股票交易所產生之資本公積，如溢價發行股票之資本公積；若此類資本公積有不足，則借記保留盈餘項下之未分配盈餘。⁴³

在資本維持原則之規範體系下，為確保公司獲得具體財產並保障債權人之權益，禁止股票折價發行乃必然之理；公司法修法後允許公司得於特定條件下折價發行股票，乃係為實務界擺脫籌資困境之例外規範。然法制上是否僅能以允許折價發行解決公司資金籌措困難之情況亦有不同之主張，有學者認為採取無票面金額股或低票面金額股亦不失為解決之方法。⁴⁴

二、出資種類之限制

折價發行股票係以形式上較低價值之出資取得實質上較高數額股份之情事，而以實質上較低價值之出資標的取得形式上較高數額之股份，亦屬破壞資本維持原則第一階段欲防止公司自股東取得之資產價值有虛偽之情事。

由於現金作為價值評估成本極低之財產，其所生之問題較少，故現金出資為傳統法定資本制之典型⁴⁵。我國公司法於 2001 年修法前，即要求以現金出資為原

⁴² 現行法為第 19 條第 1 項。

⁴³ 會計研究發展基金會 90 年 2 月 9 日基秘字第 029 函釋、財政部證券暨期貨管理委員會 90 年 11 月 16 日 (90) 台財證 (六) 字第 006122 號函。

⁴⁴ 王文宇、林仁光 (2001)，〈公司資本制度與股票面額之研究〉，《月旦法學雜誌》，73 期，頁 36；許坤皇，前揭註 31，頁 97。詳見本文第四章第一節第二項第一款。

⁴⁵ 施建州，前揭註 6，頁數 81。

則，僅於特殊情況下得以公司所需之財產為出資標的。⁴⁶

惟若完全限制須以現金出資，必將壓抑潛在投資人之投資意願，同時亦限縮公司籌資之多元性。從資本維持原則保障債權人之立場觀之，規範重點應在於公司是否取得相當之對價，而出資方式之限制則用於確保前述目的之達成。故若能搭配完整之鑑價機制，確保公司以相當於股份之價值，取得現金以外之資產，似亦無不妥。我國公司法於 2001 年修法後即大幅放寬出資標的之限制，修正後第 156 條第 5 項允許股東以對於公司所有之貨幣債權、公司所需之技術及商譽抵充股款。⁴⁷

第二目 資本分派之規定

如前所述，資本維持原則第二階段要求公司於開始營運後，須將淨值保持於資本之上；亦即，縱使公司因營運之所需將資本轉換為各種財產，且不可避免遭受各種虧損，仍須維持相當於資本之現實財產，以保障債權人之利益；依照通說此部分之規範可分為盈餘分派之限制及禁止股份回籠。

一、盈餘分派之限制

(一) 原則：有盈餘始得分派

由於公司之本質為以營利為目的而組織之社團法人，此於我國公司法第 1 條有明文；故公司藉由經營事業而賺取利潤並合理分派與股東即為其存在之目的，獲得盈餘分派亦為股東投資公司之期待。公司經營利潤之分派，其一為於公司事業目的達成而解散時，以剩餘財產之方式一次分派；然大部分公司並未訂有存續期間或特定之事業目標，因此，在預期公司將持續經營之情況下，公司若不適時適度分派利潤予股東，必將降低投資人之投資意願而影響公司之籌資；故我國公

⁴⁶ 公司法第 131 條第 3 項、第 272 條但書。

⁴⁷ 現行法為第 156 條第 7 項。

司法有盈餘分派之規定，要求公司須每年定期計算損益，若有盈餘時由董事會與股東會決定是否分派。⁴⁸



公司分派與股東之盈餘，實務上區分為股息與紅利。所謂股息，係指依據公司章程中所訂定之定額或定率所分派之盈餘；而所謂紅利，係指前述股息外，增加分派之盈餘⁴⁹。惟有學者主張，股東投資公司後取得之權利為社員權，公司並無如同對債權人般有定期定額支付盈餘予股東之義務；股息之取得與否，仍須綜觀公司經營利潤與未來經營規劃，與利息之概念不同。故不論是股息或紅利，皆屬於公司分派之盈餘，屬於股東不確定之投資報酬⁵⁰。本文贊同此項見解，股東權之本質與債權不相同，不能僅因章程訂有定額或定率之盈餘分派標準，即將盈餘分派區分為股息與紅利，並將前者與利息之概念劃上等號。

為遵循資本維持原則，保障債權人之利益，依我國公司法規定原則上須有盈餘始得分派之，此於公司法第 232 條第 2 項有明文：「公司無盈餘時，不得分派股息及紅利。」又依同條第 1 項之規定：「公司非彌補虧損及依本法規定提出法定盈餘公積後，不得分派股息及紅利。」依據經濟部之解釋，此處之「盈餘」包含以前年度未分派累積盈餘；而「虧損」為以往年度之虧損亦即累積虧損⁵¹。簡言之，當公司完成決算程序並經股東會決議通過而有盈餘時，須先彌補歷年之虧損，並依法提出法定盈餘公積後，始得以剩餘數額對股東為分派。

（二） 無盈餘而分派之例外

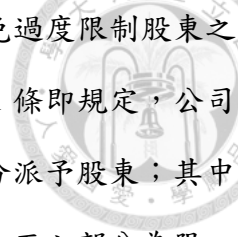
原則上，當公司無累積盈餘（即帳上完全無經營所得之利潤）時，若仍然分派股息及紅利予股東，將有侵蝕股本之虞，此將有害於公司債權人優先受償之權利，而與資本維持原則之規範目的不符。惟若公司已提列相當之法定盈餘公積及

⁴⁸ 公司法第 184 條。柯芳枝，前揭註 33，頁 369-370。

⁴⁹ 經濟部 81 年 6 月 19 日商字第 212994 號函。柯芳枝，前揭註 33，頁 369。

⁵⁰ 王文宇，前揭註 9，頁數 377。

⁵¹ 經濟部 77 年 7 月 22 日商字第 21356 號函。



資本公積，足以保障債權人之利益；則適度分派予股東，可避免過度限制股東之權益，亦不違反資本維持原則之規範設計。故我國公司法第 241 條即規定，公司無虧損時，得將定盈餘公積及特定之資本公積，以新股或現金分派予股東；其中以法定盈餘公積分派者，以該項公積超過實收資本額百分之二十五之部分為限，以期平衡債權人與股東之利益。

如前所述，股東受股息及紅利之分派，必須公司於該年度有盈餘或公司已累積一定數額之法定盈餘公積或資本公積。惟考量不同產業有不同之經營樣貌，如鋼鐵、造船及鐵路等大型建設事業，開始營業前之建設期間較長，若謹守「無盈餘即不得分派」之原則，將使公司開始營業前無法分派盈餘予股東，而降低投資人之投資意願，影響事業之發展⁵²。故公司法第 234 條第 1 項規定：「公司依其業務之性質，自設立登記後，如需二年以上之準備，始能開始營業者，經主管機關之許可，得依章程之規定，於開始營業前分派股息。」此種資產分派，稱為建業股息，本質上係屬盈餘之預付。此種盈餘分派方式係考量不同產業之特殊性，屬資本維持原則之例外，為維護債權人之利益，建業股息有嚴格之要件，且須事先經主管機關之同意。

二、股份回籠之禁止

(一) 概論

所謂之「股份回籠禁止原則」，係指公司不得任意將自己之股份收回、收買或收為質物，此於我國公司法第 167 條第 1 項定有明文。由於股份有限公司係社團法人，理論上不得同時成為自己之構成員，故其設立發行新股時，公司不得依認股程序原始取得自己之股份。至於公司成立，由於股份已透過證券化而具有獨立之財產價值，理論上公司雖得取得自己之股份或收為質物，但公司取得自己之

⁵² 王文字，前揭註 9，頁 379。

股份等同對股東為出資之返還，不僅將造成資本減少卻未經減資程序之嫌，亦將增加內線投機交易之可能。故在維護股東平等原則及保障公司資本充實以貫徹資本維持原則保障債權人之考量，原則上禁止公司取得自己股份或將其收為質物。

53

公司若違反法律規定且亦非在例外允許之情形下取得自己股份者，即屬違法取得。依公司法第 167 條第 5 項之規定，負責人應負賠償責任。至於違法取得股份行為之效力，依實務見解認為公司法禁止公司取得自己股份之規定係屬禁止規定，依照民法第 71 條之規定應認該行為無效⁵⁴。學說則有認為應區分是否涉及善意第三人而定，若無涉及善意第三人交易保護之問題，採取無效說並無不可；但若涉及交易安全之維護，應例外認為該違法取得行為有效，轉而加強對於負責人責任之追究⁵⁵。亦有學者認為現行法並非完全禁止公司買回自己股份，而允許公司為特定之目的買回，然實務上該意圖並不易判斷，為保護交易安全應將公司法第 167 條解釋為取締規定，換言之，公司縱然違法買回，該買回之行為亦屬有效。⁵⁶

雖然原則上禁止股份回籠，然公司法與證券交易法仍有許多例外規範；此等例外規範多係立法者考量該等情事特殊，且對於資本維持原則之挑戰程度較低，屬於在資本充實與其他目標衡平考量下之政策性立法。

（二） 股份禁止回籠之例外：公司主動收回

公司基於法律規定或經營之考量，有時可能會需要主動收回股份，然而為避免經營階層藉由取回股份而破壞股東平等原則與資本維持原則，公司法及證券交

⁵³ 林麗香（2001），〈企業取回自己股份之法律問題〉，《臺北大學法學論叢》，48 期，頁 72-76。

⁵⁴ 最高法院 97 年度台上字第 70 號判決。

⁵⁵ 王文宇，前揭註 9，頁 258。

⁵⁶ 曾宛如（2003），〈股東與股東會－公司法未來修正方向之芻議〉，《月旦法學雜誌》，95 期，頁 115。

易法對於公司主動收回股份之規範皆定有嚴格之限制。相關規範分述如下：

1. 公司法第 158 條明訂為恢復原先遭受破壞之股東平等原則時，特別股得由公司收回，惟此時應特別注意不得侵害特別股股東依章程享有之權利。
2. 公司法第 167 條之 1 與證券交易法第 28 條之 2 第 1 項第 1 款則係員工庫藏股制度，目的在使企業得藉此延攬及培植優秀人才、提供優秀員工根留公司而與公司休戚與共之誘因⁵⁷，因此規定公司得以保留盈餘和已實現之資本公積收買一定比例之股份為庫藏股並轉讓與員工。
3. 證券交易法第 28 條之 2 第 1 項第 2 款係針對公司發行新型態之金融商品時（如附認股權公司債、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等），允許公司得收回自己股份，作為股權轉換之用。
4. 證券交易法第 28 條之 2 第 1 項第 3 款則係俗稱之「護盤條款」，此條款之制定之背景係為因應 1997 年亞洲金融風暴，台灣股市遭受波及導致股價急遽下跌，為使公司能修正不正常之股價，特訂定本條款使公開發行公司得藉由買回自己股份並銷除而保障股東權益。⁵⁸

（三） 股份回籠禁止之例外：公司被動收回

公司除了主動收回股份外，亦可能因應情勢而被動收回股份。公司被動收回大部分之原因在於公司組織或營業發生重大變更，此時由於公司未來發展將發生巨大改變，為保護少數反對股東，因此賦予其取回資金退出公司之選項。相關之規定如下：

1. 公司法第 185 條係關於公司重大營運變更之決議，由於此類決議往往關係公司未來發展甚鉅，因此若少數股東有相反意見時，自應保障其退出組織之權

⁵⁷ 王文字，前揭註 9，頁 258。

⁵⁸ 林麗香，前揭註 53，頁 164。



- 利。故公司法於第 186 允許股東得請求公司以當時公平價格，收買其所有之股份。
2. 公司法第 316 條之 2 與企業併購法第 19 條規定，針對控制公司與從屬公司之簡易合併案，由於從屬公司之少數股東通常無力影響合併案，故賦予其對公司之股份收買請求權。
 3. 公司法第 317 條與企業併購法第 12 條之規定，針對公司一般之合併或分割案件，由於合併或分割將使公司發生本質上之改變；因此，為保障少數反對股東之權益，亦賦予其對公司之股份收買請求權。
 4. 無償取得之情形。公司因受贈與或遺贈等情形而無償受讓自己之股份者，因不致違反資本維持原則之概念，故應無不許之理。

第三款 資本維持原則之挑戰

第一目 資本充實與資本維持之矛盾

資本維持原則之設計，在公司設立初期之第一階段，係透過禁止股票折價發行與限制股東出資種類之方式來充實資本，以確保公司之資本未有虛增或高估情事；此處之資本係指公司實際上收到之財產數額，亦即實質資本之概念。到了公司開始營運後的第二階段，則因考量公司須將資本轉換為財產，並不可避免遭受損失，因此要求公司至少須維持相當於股本之具體財產，亦即維持形式資本之概念。

然而形式資本與實質資本不相符，勢將導致資本維持原則在規範上產生內在之矛盾。以股票發行價格之規範為例，第一階段因要求投入公司之資本須絕對充實，故禁止股票折價發行；然而，公司開始營運後，由於無法確保公司是否會因營業虧損而侵蝕資本，若公司之淨值因營業虧損而低於形式資本，考量到投資人

勢必不願意以面額認購實際價值較低之股份，則禁止折價發行股份之規定將顯得不切實際。⁵⁹



第二目 資本維持原則之極限

資本維持原則之設計，在於規範公司與股東間之資產投入及流出行為；從國內外實務運作的結果觀之，立基於資本維持原則所建立之資本投入與資本分派許多規範，仍然無法完全阻止掏空公司資產之情事。顯見制度性規範之架構，並不足以真正維持公司之資本。

「非常規交易」之發生即為超出資本維持原則規範極限之例，此交易常發生於關係企業之間，利用控制力影響正常價格之形成⁶⁰。公司若以高於市場價值向他人買入資產，或以低於市場價值出售公司資產，市價與售價間之差額即為公司資本不當之流出。我國公司法及證券交易法中對於非常規交易均有所規範，但因非常規交易屬於不確定法律概念，實務運作上須就各種交易行為之習慣，本於專業知識及經驗判斷其價格形成機制是否受到干擾，誠屬不易。⁶¹

時間上之落差亦為資本維持原則規範之極限。公司資產流出之規範中，公司買回自己股份與盈餘分派均係以資產負債表之業主權益項下科目為判斷標準，此標準之具體內容則有賴於財務會計對於公司資產之適當評估與表達。財務會計在採行繼續經營假設的情況下，對於公司資產通常並不以清算價值評價，使資產之帳面價值與實際變現價值間產生落差。加以公司並非隨時估算其資產價值，公司之財務報表僅能表達公司過去之資產狀況，而非現時之財產價值，導致資本維持原則有其時間上之侷限性。⁶²

⁵⁹ 方嘉麟，前揭註 2，頁 172。

⁶⁰ 郭土木（2012），〈非常規交易與掏空公司資產法律構成要件之探討〉，《月旦法學雜誌》，201 期，頁 123。

⁶¹ 王志誠（2002），賴源河等十三人合著，《新修正公司法解析》，頁 507，台北：元照。

⁶² 許坤皇，前揭註 31，頁 145。



第三目 資本維持原則之鬆綁

綜觀資本維持原則之設計中，不論是第一階段資本投入時充實資本之規範，或第二階段資產分派時資本維持之設計，由於商業實務運作上均面臨許多挑戰，因此逐漸出現許多例外之規定。

在資產投入部分，我國公司法從傳統法定資本制，嚴格禁止股票折價發行與以現金為出資原則，後因應國內外環境改變於 2001 年修法例外允許股票折價發行並大幅放寬出資標的，顯示管制指標已由絕對的法律管制逐漸往董事責任制位移⁶³。在資本流出部分，於 2012 年大幅放寬發給股東現金股利之資本來源；修法前僅能以發行新股方式撥充資本之股票發行溢價與受領贈與所得之資本公積，修法後允許公司將其以現金方式分派股息與紅利與股東。其中將股本發行溢價以現金方式分派與股東，事實上構成股東出資之返還，是否妥適不無疑問。

第四款 小結

資本維持原則原始之目的，係鑑於公司及股東享有有限責任制度之保護，藉由適度限縮公司對資產之處分自由，與股東之利益分派請求權，以平衡保障債權人之利益。

然而鑑於國內外商業環境與立法改變，資本維持原則原先架構之形式資本制度亦因商業發展模糊化；加以實務運作與理論設計不同，資本維持原則無法阻止資本藉由一般商業交易之正常虧損而流出公司，資本維持原則之設計遭受重大挑戰。公司法制之目的在於透過法律規範妥善地平衡各種關係間之利益，在商業環境日趨複雜之今日，為使其發揮維護公司資本之功能，又不阻礙公司之發展，適度調整資本維持原則似勢不可擋。

⁶³ 許坤皇，前揭註 31，頁 150。



第三項 資本不變原則

第一款 資本不變原則之意義與具體規範

資本不變原則係指公司之資本總額一旦經公司章程確定即應保持不動，若欲變動其資本則須踐行嚴格之法定增資或減資之程序⁶⁴。此原則與資本維持原則相互配合，能避免公司形式資本任意變動而損及債權人之利益。

從資本作為債權擔保立場觀之，當公司營運規模擴大而欲增加資本時，若確實遵循資本維持原則關於資本投入之設計規範，因公司形式與實質資本均擴大，對公司債權人並無不利益，自無不許之理。而當公司因虧損或縮減營運規模而減少資本時，雖然可能損及債權人之利益，但若予以適當之保障，則亦不違背資本三原則所欲達成保護債權人之目的。故資本不變原則並不應要求資本絕對不變，而僅係在變動時須保障債權人之利益，特別是當公司減少資本時，須賦予債權人異議之機會，避免債權人因公司資本任意變動而遭受損害。由此觀之，資本不變原則並非其字面上所指之意涵，充其量只能說是相對難以變動。⁶⁵

資本不變原則要求公司減資時須履行保障債權人之程序，此理念具體落實於我國公司法上為第 73 條及第 74 條建立之架構，公司法第 281 條規定股份有限公司減少資本時準用前兩條之規定，要求公司編造資產負債表及財產目錄公告及通知債權人，並賦予債權人三十日以上提出異議之機會；若公司違反程序要求，則不得以該減資對抗債權人。

⁶⁴ 王文字，前揭註 9，頁 226。

⁶⁵ 曾宛如（1991），《股份有限公司資本三原則之檢討》，頁 155，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。



第二款 資本不變原則之挑戰

第一目 法定資本與實收資本之不變

資本不變原則係針對法定資本制而設計，在公司章程所定資本已全數發行，若欲降低資本除非涉及形式減資⁶⁶，必將涉及將減少之股本發還於股東，致有損害債權人利益之虞，故必須踐行保障債權人權益之法定程序始得為之。在公司法採行授權資本制後，法定資本與實收資本不相符已成為原則。故單純降低法定資本未必涉及股本之返還，對債權擔保毫無影響，此時要求公司為通知及公告並接受債權人之異議即無實益。反之當實收資本變動時，對債權人之影響甚鉅，卻因授權資本制之本質即在於公司經營團隊得因應經營環境變化而在授權範圍內變動資本數額；在不變動公司章程之情形下，將無法依照公司法第 281 條之規定，要求公司踐行債權人保障程序，如此一來使得資本不變原則失去其保護債權人之功能。

授權資本制之目的，在於便利公司資金之募集，並避免公司設立時資本過高產生資金閒置之情況。在授權資本制下，公司章程訂定之資本數額僅係限制公司發行資本數額之極限，公司有權利卻無義務不經股東會決議將資本增至此數額。故債權人對於法定資本之水準，並無任何信賴或期待可言，從而法定資本之變動，債權人亦無置喙之餘地。

資本不變原則之設計係法定資本制之配套，在資本確定原則要求章程確定資本水準後，經由資本維持原則與資本不變原則相呼應，確保公司之資本水準以保護債權人。在引進授權資本制後，實收資本可在章定額度內隨時變動，顯然與資本不變原則矛盾。是故，現行法制下資本不變原則不論解釋為法定資本或實收資

⁶⁶ 所謂形式減資，亦稱名義上減資，又稱計算上減資；係指公司營運發生鉅額虧損，導致股東無法獲得盈餘分派，乃減少公司資本，使其與公司之純財產額趨於一致。此種減資，並不涉及公司將實際資產返還與股東；僅在計算上，以減資方式求得資本總額與公司現實財產之平衡。參閱柯芳枝，註 33，頁 456。



本均力有未逮。

第二目 資本水準之不變與金融商品之恆變

在資本不變原則之下，資本不變為常態而資本變動為例外，配合資本確定原則，公司帳面之資本水準應維持不變；而在確定債權人獲得充分保障後，允許公司得藉由盈餘分派或減少資本的方式將多餘之資產返還予股東。然本文前已述及，隨著資本市場之發展與金融商品日益多元化，資本與負債所定義之範圍不再涇渭分明，資本所欲表彰之資產水準將難以達成。

包含特別股、可轉換公司債及附認股權公司債等新興之中間型態金融商品之出現，使資本不變原則原先所欲規範之資本水準難以不變。以特別股為例，因其破壞股份平等原則，在我國公司法下要求以贖回為常態；則特別股一旦經公司收回消滅，必將使公司實收資本下降，資本不變之目標將難以達成。

第三款 小結

資本三原則中，資本不變原則係扮演守門員之角色，嚴格控管公司之資本水準，以避免公司藉由減少資本水準之方式，從而規避資本確定與資本維持原則保護債權人之設計規範。

然而，當公司法制由法定資本制朝向授權資本制變動的過程中，資本不變原則顯示出其規範之極限；不論是法定資本不變與實收資本不變之內在矛盾，或資本水準不變與金融商品恆變之外在衝突，均導致資本不變原則所欲達成之規範目標窒礙難行。





第三章 會計上之業主權益

第一節 會計準則之規範體系與法律地位

會計向來以「商業的語言」自詡，從單一交易事項到企業整體財務狀況，均係由會計人員編制相關財務報表，以提供資訊需求者即時而有效之財務資訊。


由財務資訊使用者區分之，可將會計分為「成本與管理會計 (cost and managerial accounting)」及「財務會計 (financial accounting)」。成本與管理會計之目標在提供企業內部人評估企業整體營運狀況，期望藉由費用最小化與收入最大化以達成利潤極大化之企業目標。因成本與管理會計僅供企業內部人使用，並不涉及對大眾之資訊提供，而與公共利益無關，故並無以特定規範加以制約之必要。

相較於企業內部人而言，財務資訊之外部使用者（如股東及債權人等）則高度仰賴公司提供之財務資訊，以做成合理之投資決策。由於公司所提供予大眾之財務資訊涉及公共利益，為確保會計資訊的高品質，並使同一企業不同期之間、或不同企業彼此間之財務資訊具有可比較性 (comparability)，因此必須要求會計人員遵循一定之規範指引編制財務報表。

本節將從不同會計準則體系之異同以及會計準則之法律地位的角度出發，探討會計準則規範之意義。而由於成本與管理會計之編制並無統一規範，且涉及資本之會計規範均屬財務會計之範疇，因此，以下論述時如無特別強調，則本文中所謂之「會計」即專指財務會計而言。

第一項 會計準則之規範體系

「國際會計準則理事會 (International Accounting Standards Board，簡稱 IASB)」與美國「財務會計準則委員會 (Financial Accounting Standards Board，簡



稱 FASB)」為目前國際上發布會計準則之主要兩大專業權威機構，超過 130 個國家採納國際會計準則理事會所發布之「國際財務報導準則 (International Financial Reporting Standards, 簡稱 IFRS)」作為會計準則規範，而大部分的美國公司則依照財務會計準則委員會所制定發布之「一般公認會計原則 (Generally Accepted Accounting Principles, 簡稱 GAAP)」來編制財務報表。⁶⁷

而近年來，國際會計準則理事會和美國財務會計準則委員會密切合作，積極促成國際財務報導準則及美國財務會計準則的趨同或一致，以期朝向高品質的全球單一會計準則目標邁進。⁶⁸

第一款 美國一般公認會計原則

許多人認為不健全的會計制度乃係導致美國 1929 年經濟大蕭條的主要原因之一，為此，美國國會於 1934 年之證券交易法 (The Securities Exchange Act of 1934) 中創設了「證券交易委員會 (Securities and Exchange Commission, 下稱證管會)」來管理證券交易事宜⁶⁹。依據證券交易法之規定，公司向市場發售有價證券前須向證管會登記，並揭露相關之財務資訊；而為使前述之資訊具有可靠性及一致性，使資訊使用者得以準確衡量公司之財務狀況，因此，證管會遂要求公司之財務報表需遵循一定之規則編制，而該規則即為美國一般公認會計原則，由證管會監督管理之財務會計準則委員會負責訂定及發布之工作。⁷⁰

第一目 美國財務會計準則委員會之目標

由於證管會於創立之初即決定不另行訂定會計規範準則，而係採納現有之會

⁶⁷ Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2012). *Financial Accounting: IFRS Edition* [2nd ed., p.8]. USA: Wiley.

⁶⁸ 鄭丁旺 (2012), 《中級會計學》, 上冊第十一版, 頁 24, 台北: 自刊。

⁶⁹ Palmiter, A. R. (2006). *Corporations: Examples and Explanations* [5th ed., pp.80-81]. USA: Aspen Publishers.

⁷⁰ Miller, P. B., Redding, R. J., & Bahnson, P. R. (1994). *The FASB: The People, the Process and the Politics* [3rd ed., p.20]. USA: Irwin.

計規範並加以改革，於是，訂立規範之任務便交由「美國會計師協會（American Institute of Accountants）⁷¹」來負責。美國會計師協會先後設立了「會計程序委員會（Committee on Accounting Procedures）」及「會計原則委員會（Accounting Principles Board）」，負責整理編制舊有之會計規範並發布許多之新的會計準則。

鑑於會計程序委員會及會計原則委員會均屬會計師協會轄下之機構，且會計準則制定之過程均由審計工作人員負責，此乃導致缺乏如資訊使用者等其他利害團體之參與⁷²。因此，財務會計準則委員會於1972年成立之主要目的，即是為解決前述代表性不足之問題；該委員會由三位會計師、兩位產業代表、一位學術專家及一位資訊使用者等七名代表組成，期能廣納不同面向之意見而建立更完整之會計準則制度。⁷³

第二目 美國一般公認會計原則之規範基礎

公司所定期揭露之財務報告中，主要包含了四張財務報表：(1)「資產負債表（balance sheet，國際會計準則⁷⁴亦稱為財務狀況表 statement of financial position）」，該表主要是用來揭示公司特定時點的資產、負債及業主權益狀況；(2)「損益表（income statement）」，該表則用以計算公司特定營運期間內的收入利得及費用損失；(3)「保留盈餘表（retained earnings statement）」，該表主要係結算公司特定營運期間內保留盈餘之變動情況；以及(4)「現金流量表（statement of cash flows）」，該表的內容主要係在揭露公司特定營運期間內現金流入及流出之數額。⁷⁵

美國一般公認會計原則之規範重心在「損益表」，藉由特定營運期間收入及

⁷¹ 1957年更名為美國會計師協會（American Institute of Certified Public Accountants）。

⁷² Miller, P. B. et al., *supra* note 70, at 20.

⁷³ 徐美雲（2010），《財務會計準則之比較及企業採用國際會計準則因應措施之研究》，頁13，東吳大學企業管理學系碩士在職專班碩士論文。

⁷⁴ 文字用語詳見本項第二款之說明。

⁷⁵ Weygandt, J. J. et al., *supra* note 67, at 22.



費用之計算，以確定公司於該期間內之損益總額。其後，以此損益數額與期初之資產負債項目數額，加減結算出資產負債表上各項資產及負債項目之期末數額。

以下將分述美國一般公認會計原則之規範核心：

一、規則基礎

「規則基礎 (rules-based)」之意義在於，其規範係以精確之文字及條文明定之，且會計準則提供相當廣泛之規則範圍，並明確規範各種交易應遵循之衡量及揭露方法，以滿足各種可能存在的交易標的及交易事項。規則基礎之主要目的在提供會計人員清楚之依循，透過詳盡之準則規範減少會計人員須再自行作成專業判斷之空間，使會計人員盡量得以直接以該準則規範來解釋各種交易情況。⁷⁶

規則基礎之特點在於規範的內容具體而詳細、且易於操作，大幅降低了會計人員有意或無意錯誤衡量交易及事項之可能。然而，明確之規則範疇卻也可能同時提供了蓄意舞弊者舞弊之機會；亦即，其可能透過非常規交易之設計，來規避特定之規範而達成舞弊之目標。此外，在面對變化莫測之新興交易市場，可能逐漸出現許多超出規則基礎規範極限之新交易型態，使得會計人員在進行評價交易或事項時仍不免陷入困境。

二、以損益表為中心：強調配合原則

如前所述，美國一般公認會計原則下之財務報表編制乃以損益表為中心，採用「損益表法 (income statement approach，又稱『交易法 transaction approach』)」來總結公司之財務狀況。損益表法係由公司當期之收入與費用之角度出發，以各項交易的直接收入與費用之認列，以及交易相關的間接費用之分攤來計算公司當期之營業收益；最後再加上該期間非常規之利得及損失，得以計算

⁷⁶ Agoglia, C. P., Douppnik, T. S., & Tsakumis, G. T. (2011). Principles-based versus rules-based accounting standards: The influence of standard precision and audit committee strength on financial reporting decisions. *The Accounting Review*, 86(3), 749-750.

公司整體之損益狀況。在損益表法下，公司損益狀況之計算公式如下：⁷⁷

$$\text{本期損益} = \text{收入} - \text{費用} + \text{利得} - \text{損失}$$

此外，由於收入之實現，必定有成本與費用之支出；因此，為正確決定公司特定期間之損益，無論直接或間接之成本支出，只要與收入之產生具有關聯，即應於該收入認定之期間予以認列，而使該期間之收入與費用相互配合，此即所謂「配合原則（matching principle）」之概念⁷⁸。在配合原則下，於該期間所認列之收入其相對應所發生之費用應全數認列，而非該期間之收入所對應之費用則應遞延至該收入認列之期間再予以計算。因成本隨收益而遞延認列之因素，導致在配合原則下本期實際支出之成本與損益表上之費用之數額原則上將不盡相符。

三、從歷史成本到公允價值

「歷史成本原則（historical cost principle）」係要求公司於取得資產時，須以取得該資產之原始成本入帳，並以此原始之實際成本作為費用分攤之依據⁷⁹。歷史成本原則之特點在於客觀容易計算，且可由第三者加以驗證；在此原則下，由於公司毋須追蹤該資產之市場價值，如此一來便可避免公司藉由調整資產價值而變造實際之損益情形。

歷史成本原則為美國一般公認會計原則之入帳基礎；然而，許多財務報表使用者認為在現今經濟快速發展之時代，以歷史成本為入帳基礎之財務報表已無法忠實反應真實經濟情況，而認為資產之公允價值才係真正具有價值之資訊。所謂之「公允價值法（fair value principle）」，其意義在於公司編制財務報表時必須以公允價值來衡量各項資產⁸⁰。相較於歷史成本法，公允價值法較可以提供資訊使

⁷⁷ 林忠翰（2011），《導入 IFRS 所引發之稅法議題－查核準則移向 IFRS 靠攏》，頁 25，國立台灣大學科際整合法律學研究所碩士論文。

⁷⁸ Bruce, J. and Bragg, S. M. (2011). *Wiley GAAP 2012: Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles* [10th ed., p.60]. USA: Wiley.

⁷⁹ Weygandt, J. J. et al., *supra* note 67, at 8.

⁸⁰ *Id.* at 8.

用者更為即時有用之財務資訊；但因公允價值之衡量涉及許多假設及判斷，因此財產價值之計算與歷史成本原則相較之下顯得更為變動較頻繁且不客觀。

美國一般公認會計原則在轉變為採取公允價值法的過程中其實也經過許多掙扎，並透過附註揭露或多種衡量法搭配之方式來降低衝擊，以確保財務資訊之正確性⁸¹。如「應收帳款 (accounts receivable)」以「淨變現價值法 (net realizable value)⁸²」來衡量，而「存貨 (inventory)」則以「成本與淨變現價值孰低法 (lower of cost and net realizable value)⁸³」來衡量。

第二款 國際會計準則

隨著跨國企業之興起、資本市場之國際化以及區域性經濟邁向整合，造成資金在國際間流動的狀況日益頻繁，為使國際間之財務資訊具有相容性 (compatibility) 及可比較性，因此，國際資本市場對於一致會計規範之需求也日益增加。⁸⁴

第一目 國際會計準則理事會之緣起與目標

1973 年，十餘個國家⁸⁵之會計職業團體發起成立「國際會計準則委員會 (International Accounting Standards Committee, 簡稱 IASC)」，期盼能制定和發布一套國際會計準則，以促進國際會計的協調與一致。國際會計準則委員會於改組前發布了 41 號「國際會計準則 (International Accounting Standard, 簡稱 IAS)」及許多相關公報之解釋。

惟由於國際會計準則委員會調和國際會計規範歧異之成效不彰，遂於 2001


⁸¹ Bruce, J. and Bragg, S. M., *supra* note 78, at 142-145.

⁸² 「應收帳款餘額 (total accounts receivable)」減除「估計呆帳損失 (allowance for uncollectible accounts)」，即預期可回收之金額。

⁸³ 即以「歷史成本」與「淨變現價值」較低者作為存貨之價值計算。

⁸⁴ 江明鑑 (2005)，《財務會計準則之比較－以我國與美國及國際會計準則為例》，頁 21-22，逢甲大學經營管理碩士在職專班碩士論文。

⁸⁵ 澳大利亞、日本、德國、荷蘭、法國、英國、愛爾蘭、美國、加拿大及墨西哥。



年由兼職型態改組為全職之國際會計準則理事會，承擔制定統一會計規範之重責。為區別二者，國際會計準則（IAS）亦配合更名為國際財務報導準則（IFRS），其內容包含了原先由國際會計準則委員會公佈的國際會計準則（IAS）⁸⁶。惟為配合習慣用語，本文以下論述時如未特別註明，則「國際會計準則」係指較廣泛之意義，亦即包含國際會計準則（IAS）、國際財務報導準則（IFRS）及相關解釋及解釋公告之國際會計規範整體而言。

第二目 國際會計準則之規範基礎

相較於美國一般公認會計原則所規範之重心在損益表，國際會計準則之規範重心則在於所謂之「財務狀況表」。其理由係因為在國際會計準則要求公司以公允價值衡量資產與負債的情況下，損益表法已無法精準表達公司之財務狀況；因此，國際會計準則之規範係透過財務狀況表之評估衡量，以歸納計算公司本期之損益情況。

一、原則基礎：強調經濟實質之判斷

國際會計準則之規範架構係採用所謂之「原則基礎（principles-based）」，原則基礎之意義在於僅對規範之目標作基礎之指引，其準則內容並不涵蓋所有的細節；而規範僅針對基礎交易事項之衡量有所規定，因此，財務報表編制人員必須自行倚靠其專業判斷，在遵循財務報表目標的前提下，針對各種交易事項之經濟實質為適當之衡量與揭露。⁸⁷

在原則基礎下，由於對於財務報表編制人員之要求較高，會計人員針對各種交易事項須依其專業自行做出最符合財務報表目的之適當判斷。正由於原則基礎建構之規範體系並無詳盡之規範，因此將造成財務報表編制者（accountant，亦即

⁸⁶ 鄭丁旺，前揭註 86，頁 24。

⁸⁷ Agoglia, C. P. et al., *supra* note 76, at 750.

所謂之「會計」程序執行者)與財務報表審核者(auditor,亦即所謂之「審計」程序執行者)針對特定交易事項可能有不同之專業判斷,而產生意見分歧之情況。因此,在原則基礎之理念下,國際會計準則制訂者針對各種細節再為解釋規範以調和分歧時,即須適度節制以免失去原則基礎倚賴專業判斷而彈性規範之優點。⁸⁸

二、以財務狀況表為中心：強調資本維持觀念

「資產負債表法(balance sheet approach,又稱『資本維持法 capital maintenance approach』)」,其理論基礎是資本維持之概念,亦即,僅有在原有資本已得到維持或成本已經彌補後,才能確認所謂的本期損益⁸⁹。因此,在資產負債表法底下,本期損益之計算方式基本上係由財務狀況表出發,計算本期期初與期末資產負債價值之變化以確定收益損失,最後再扣除本期股東投入及分配與股東之資本差異後,才能得出本期損益;其計算公式如下:

$$\text{本期損益} = \text{期末淨值} - \text{期初淨值} + \text{分配股利} - \text{業主投入}$$

換言之,在資產負債表法下,本期損益為淨資產所計算剩餘金額之概念,因此資產負債表法並不著重收入費用之配合原則,而係強調資本維持之概念。在資本維持之要求下,公司計算期初與期末淨資產變化數額決定本期損益,並透過公允價值法衡量淨資產之數額以確保公司資本之維持。

三、公允價值法

由於國際會計準則特別要求資訊須具有攸關性,因此在衡量資產與負債時應採取公允價值法計算之。亦即,國際會計準則要求在交易的原始入帳及複合交易的取得成本分攤時,均須以公允價值加以衡量。此外,針對資產負債的後續評價

⁸⁸ Johnson, S. E. (2010). "Big GAAP" vs. "Little GAAP": Do We Now Have a Possible Solution? *Construction Accounting & Taxation (May/June) 20(3)*, 25.

⁸⁹ 林忠翰,前揭註 77,頁 25。



及價值減損測試時，亦須以公允價值加以評價。⁹⁰

相對於歷史成本原則之評價模式，在公允價值法下，由於資訊較貼近市場近期之波動，因此更具有時效性與攸關性。但由於公允價值法的評價技術，涉及許多主觀之估計及對未來之預測，因此其評價基礎受到財務報表編制者（即企業管理當局）所為實質判斷之影響極大，也使得財務報表之可驗證性與可比較性受到許多挑戰。

第三款 我國財務會計準則

第一目 財務會計準則委員會之緣起與沿革

「財團法人中華民國會計研究發展基金會（簡稱會計研究發展基金會）」成立於 1984 年，其目標係期望藉由公正獨立之準則制定機構，制定財務會計準則與審計準則，以提升我國會計與審計實務之水準。會計研究發展基金會底下設立「財務會計準則委員會」、「審計準則委員會」及「評價準則委員會」等，分別主管財務會計準則、審計準則及評價準則之發布。

由於金管會在 2009 年宣布我國會計準則直接採用國際會計準則之架構，因此，會計研究發展基金會也於同年配合成立「國際會計準則翻譯覆審專案委員會」，負責翻譯國際會計準則之工作。

第二目 我國財務會計準則之發展

我國早期財務會計準則之發展係以美國一般公認會計原則為藍圖，透過規則基礎，建構出以損益表為核心之財務報表架構。然而隨著經濟市場全球化以及國際間資金流動之情況日趨頻繁，為降低企業財務報表於不同國家間轉換之成本，因此我國遂決定與國際接軌，從原本之美國一般公認會計原則，改採國際會計準

⁹⁰ 林忠翰，前揭註 77，頁 22-24。



則之體系，作為我國會計規範之架構。

隨著國際會計準則之規範日益完備以及與國際接軌之潮流，會計研究發展基金會於 1990 年後期，開始以國際會計準則為主軸，配合修正及發布新的財務會計準則公報⁹¹。2009 年金管會也開始推動我國會計準則直接適用國際會計準則，規定上市上櫃公司、興櫃公司及金管會主管之金融業（不含信用合作社、信用卡公司、保險經紀人及代理人）最遲須於 2013 年開始適用國際會計準則編制財務報表，至於非上市上櫃及興櫃之公開發行公司、信用合作社及信用卡公司則可推遲至 2015 年開始適用之。

至此，我國財務會計準則之核心已從美國一般公認會計原則轉變為以國際會計準則為規範架構；透過原則基礎建立之規範標準，財務報表強調資本維持之概念，並以財務狀況表為財務資訊報導之核心，同時，資產與負債之計算均以公允價值為其衡量標準。

第二項 會計準則之法律地位及其範疇

第一款 會計準則之法律地位

金融市場之國際化除了帶動國際間財務會計規範之同一化以外，同時也加速了會計及審計規範之專業化以及法規化。此外，在二十一世紀初葉發生的諸如安隆（Enron）及世界通訊（WorldCom）等會計及審計舞弊事件，也使得各國主管機關面臨必須加強資本市場管制之壓力。

第一目 美國證管會授權之一般公認會計原則

如前所述，在美國之公開發行公司（public company）須定期向證管會登記並

⁹¹ 江美艷（2008），〈國際會計準則全球實務及臺灣跨國企業因應之道〉，《證券櫃檯雙月刊》，135 期，頁 47。

申報相關財務資訊，其內容及格式均由證管會定之⁹²。而證管會於 1973 年公告之「Accounting Series Release No.150」文件中，則授權美國財務會計準則委員會制定發布一系列的會計準則，作為公開發行公司申報財務資訊文件之會計規範，也因此確定美國一般公認會計原則之法律地位。

證管會之授權係一般公認會計原則最重要之法律基礎，然亦有其他影響公開發行公司會計制度之法規範。如 2002 年通過之「沙賓法案 (Sarbanes-Oxley Act)」即係用以填補一般公認會計原則之規範漏洞，該法案要求公開發行公司對於財務資訊應為更詳盡之揭露，並建立完善之內部控制制度。⁹³

第二目 歐盟採行國際會計準則之歷程

在 2005 年正式採行國際會計準則作為唯一之會計準則規範前，歐盟各國對於會計規範之制定方式其實並未統一；例如英國乃透過專業團體來制定相關規範，而德國則直接以法律明文規定之⁹⁴。而為了提高財務報表之透明度及增加會員國間財務資訊之可比較性，歐盟向來一直在尋求統一會計規範之可能，此需求於 1999 年歐盟以歐元作為統一之貨幣單位後更是與日俱增。⁹⁵

為此，歐盟為推動「金融服務行動計畫 (Financial Services Action Plan)」，因而發布三號指令：，包括：(1) 透明化指令 (Transparency Directive)⁹⁶；(2) 公開說明書指令 (Prospectus Directive)⁹⁷；以及 (3) 國際會計準則規定 (IAS Regulation)⁹⁸。此三號指令均要求歐盟境內之公司須以國際會計準則來編制財務報表或製作公開說明書。而 2002 年歐洲議會 (European Parliament) 及歐洲理事

⁹² See Securities Act (1933) §19(a) and Securities Exchange Act (1934) §12(b).

⁹³ Pearson, T. C. (2005). *Creating Accountability: Increased Legal Status of Accounting and Auditing Authorities in the Global Capital Markets (US and EU)*. *NCJ Int'l L. & Com. Reg.*, 31, 80-81.

⁹⁴ Oldham, K. M. (1987). *Accounting Systems and Practice in Europe* [3rd ed., pp.161-164, 247-251]. England: Gower.

⁹⁵ Pearson, T. C., *supra* note 93, at 121.

⁹⁶ See Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004.

⁹⁷ See Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003.

⁹⁸ See Regulation (EC) No 1606/2002/EC of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002.

會 (European Council) 在前述指令之授權下，更是明確地宣示了歐盟境內之上市公司須於 2005 開始適用國際會計準則來編制財務報表。



第三目 我國一般公認會計原則法律地位之爭議

商業會計法於 2006 年 05 月 24 日修正以前，其第 2 條第 2 項規定：「商業會計事務，謂依據一般公認會計原則從事商業會計事務之處理及據以編制財務報表。」該條之立法目的係在定義何謂商業會計事務，惟該規定賦予一般公認會計原則何種法律位階，在學說上則有所爭議。認為該規定之性質屬於強制規定者，主張該規定賦予了一般公認會計原則為「法律」之位階；惟若採此見解，則將發生該條之規定與同法第六章入帳基礎及第七章損益計算之規定發生競合時如何處理之爭議；亦即，如一般公認會計原則之法律地位與商業會計法同為「法律」之位階時，則當商業會計法之規定與一般公認會計原則發生歧異時，何者該優先適用、以及該如何適用即不無疑問。

為避免前開一般公認會計原則法律地位之爭議，經濟部遂於 1995 年在商業會計處理準則中第 2 條明定：「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。⁹⁹」於是確定了一般公認會計原則之法律位階。換言之，商業會計處理準則中明訂一般公認會計原則之法律位階低於商業會計法、商業會計處理準則及其他相關之法令，特別是商業會計法中有關入帳基礎及損益計算之規範。其理由在於，財務會計準則公報係由民間團體制定發布，並未經立法院通過及總統公布，因此其法律位階自不宜高於任何法令；故一般公認會計原則僅有在不抵觸相關法令時，始有適用之可能。

1995 年在經濟部修正商業會計法以前，曾針對是否應刪除該法第六章入帳基

⁹⁹ 2001 年 09 月 12 日修改後條文：「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辦理。」

礎及第七章損益計算之規定、並賦予一般公認會計原則明確之法律地位這點，徵詢專家學者及相關單位之意見。贊成刪除者認為會計原則須隨經濟環境變動而即時修正，不宜以修訂程序冗長之法律條文明定之；且會計準則之制定涉及專門知識，交由主管機關來研究及修正均有所不宜。反對刪除者則主張商業會計法中有關會計原則之規定，均具有永久性及不易變動性，乃屬對經濟發展影具有重大影響之會計規範基石，自不宜完全授權民間團體訂定之。¹⁰⁰

而經濟部於 2002 年擬具商業會計法修正草案時，則以經濟環境與交易活動複雜易變為由，認為應由商業會計法授權商業會計處理準則及一般公認會計原則作為會計規範較為合宜。然此未為立法院所接受，因此，於 2006 年修正通過之商業會計法，僅將不合時宜之會計原則予以修正，同時刪除第 2 條第 2 項有關一般公認會計原則之規定，以避免與商業會計處理準則第 2 條規定適用之衝突。¹⁰¹

第二款 我國一般公認會計原則之範疇

為釐清商業會計法中一般公認會計原則之範疇，經濟部於 1998 年 07 月 27 日發布經商字第 87217988 號解釋函，確定一般公認會計原則之定義、適用範圍及有權發布機構。依照該解釋函，一般公認會計原則之範圍包含財務會計準則委員會所發布之各號會計準則公報及其解釋、國際會計原則、會計學理及權威機構發布之會計文獻等。

依照學者之見解，解釋函中之國際會計原理包含國際會計準則（IAS）、國際財務報導準則（IFRS）及美國一般公認會計原則（GAAP）。至於會計學理則係指多數會計學者皆認同之理論，諸如「借貸法則¹⁰²」、「會計基本衡等式¹⁰³」、「會計之基本假設¹⁰⁴」等。權威機構則係指所有國內外會計學領域具有權威性之機

¹⁰⁰ 王志誠、封昌宏（2007），《商業會計法》，初版，頁 45-46，台北：元照。

¹⁰¹ 同前註，頁 47。

¹⁰² 資產與費用科目記借方，負債、業主權益及收入科目記貸方。

¹⁰³ 資產＝負債＋業主權益。

¹⁰⁴ 包含「貨幣單位假設（monetary unit assumption）」、「企業個體假設（economic entity

構，以美國為例，除了財務會計準則委員會發布公報屬前述之國際會計原理外，尚有「會計原則委員會（Accounting Principles Boards）」發表之意見書（opinion）、及美國會計師協會提出之「會計研究學報（Accounting Research Bulletins）」等，此些均應屬該解釋函所謂權威機構對於會計發展所提出之會計文獻之範疇。¹⁰⁵

其後，為配合商業會計法於 2006 年刪除原第 2 條第 2 項有關一般公認會計原則之用語，經濟部於 2007 年發布經商字第 09600092520 號解釋函，認為因其適用範圍已失所附麗，故廢止前述經商字第 87217988 號解釋函。因此，依該解釋函，商業會計處理準則第 2 條有關一般公認會計原則之範圍，即應沿用前述會計準則公報及其解釋、國際會計原則、會計學理及權威機構發布之會計文獻之範疇及適用次序。

此外，為因應我國於 2013 年開始採用國際會計準則作為公司編制財務報表之規則，經濟部於 2012 年 01 月 09 日也發布了經商字第 10052403720 號解釋函，允許企業得因應其業務需求，自 2013 年開始選用經由金管會認可之國際財務報導準則、國際會計準則（IAS）、其解釋及解釋公告作為商業會計處理準則所稱之一般公認會計原則，並此敘明。

第二節 負債與業主權益

公司取得資產之方式依其對象可分為兩種：（1）向債權人借貸、或（2）或向股東募集。前者取得之財產對公司而言其性質上為負債，後者則稱為業主權益，兩者共同構成公司發展商業之基礎。惟因負債與業主權益之性質有根本上之差異，故不論係公司法制或會計處理，對於兩者均明顯有不同之規範。然如本文

assumption)」、「會計期間假設（time period assumption）」及「繼續經營假設（going concern assumption）」等。See Weygandt, J. J. et al., *supra* note 67, at 127.

¹⁰⁵ 王志誠、封昌宏，前揭註 101，頁 48-50。

前所述及，由於新型態金融商品之出現，導致負債與業主權益之分界日趨模糊，也因此造成法律規範或會計準則究應如何規範及適用的問題。因此，本節將先探討負債與業主權益之定義，以利後續對於資本規範之評價與討論。



第一項 負債之意義

根據美國財務會計準則委員會於 1980 年發布之「觀念性公報 (Concepts Statement)」第 6 號：「財務報表元素 (Elements of Financial Statements)」，在該號公報中關於負債之定義為：「負債係基於過去之交易或事項所生之義務，使企業負擔移轉資產或提供服務與其他個體，而犧牲未來之經濟利益。¹⁰⁶」換言之，該公報認為負債有以下三個主要的特徵：(1) 使企業須負擔未來之財產移轉或服務提供；(2) 有相對應之個體使企業難以規避；以及 (3) 造成負債之交易或事項已經發生。

而在國際會計準則委員會於 1989 年核准發布，並經國際財務會計準則理事會於 2001 年採用之「財務報表編製及表達之架構 (Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements)」公報中，對於負債之定義則為：「負債係指企業因過去事項所產生之現時義務，該義務之清償預期將導致具經濟效益之資源自該企業流出。¹⁰⁷」因此，根據該公報，負債之基本特性係企業具現時義務，且該義務可能因合約或法令規範而有法律執行力，亦可能來自正常商業慣例、習慣及維持良好商業關係或以公平方式對待之意願。其次，該現時義務之清償通常涉及企業放棄含有經濟效益之資源以滿足他方之請求，例如移轉支付現金或資產、提供勞務或轉換負債為權益。最後，該負債應係來自於過去之交易或其他過去之事項。

¹⁰⁶ "Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from present obligations of a particular entity to transfer assets or provide services to other entities in the future as a result of past transactions or events." See SFAC 6, Elements of Financial Statements, §35 (1985).

¹⁰⁷ "A liability is a present obligation of the entity arising from past events, the settlement of which is expected to result in an outflow from the entity of resources embodying economic benefits." See Framework, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, §49(b) (2010).

至於在我國財務會計準則公報第 1 號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」中，對於債務之定義，亦與前述國際規範無重大不同：「債務係指企業之現有義務，該義務係由過去交易事項所產生，且預期未來清償時將產生經濟資源之流出。」

是故，綜上所述，負債有三個主要之特徵：

- (1) 係基於過去發生之交易或事項、
- (2) 企業負擔移轉資產或提供勞務之經濟不利益、
- (3) 企業難以規避該義務。

第二項 業主權益之意義

在美國財務會計準則委員會所發布之「財務報表元素」觀念公報中，對於企業個體之權益，有如下之定義如：「權益係指企業之財產扣除其負債後之剩餘權利。在企業個體中，權益即為業主權益。¹⁰⁸」而鑑於權益代表資產扣除負債後淨資產之意義，因此，該公報指出業主權益代表企業與其所有人間之關係，而有別於企業與員工、供應商、消費者或債權人之關係。此外，業主權益亦代表企業分派與所有人之利益，而盈餘之分派係企業在滿足法律或契約對於資本之規範後，由所有人所自行決定發放之數額；因此，除非企業面臨清算，否則公司並無將資產移轉與所有人之義務。

而企業亦可將業主權益區分為不同的等級，分別代表不同盈餘分派或清算資產分派之順序，惟該分派仍須在負債清償之後。此外，無論係何種等級之業主權益，除了清算資產之程序外，均不得擁有無條件分派盈餘之權利。值得注意的是，由於業主權益係由所有人原始投資所建立，其後並經由所有人之再投資或盈餘之分派而增減，且業主權益亦不可避免地將受到公司營運結果及其他因素之影

¹⁰⁸ "Equity or net assets is the residual interest in the assets of an entity that remains after deducting its liabilities." See SFAC 6, Elements of Financial Statements, §49 (1985).



響，因而業主權益原則上處於一個隨時在變動之狀態。

國際會計準則在「財務報表編制及表達之架構」公報中，對於權益之定義與美國財務會計準則委員會之定義幾乎一致：「權益係指對企業之資產扣除其所有負債後之剩餘權利。¹⁰⁹」而該剩餘亦可再行分類，如公司組織之企業可將業主權益再細分為由股本、保留盈餘、代表保留盈餘指撥之準備（reserves）及代表資本維持調整之準備等項目，以提供資訊使用者對於各種分類運用能力受不同限制之資訊。


我國財務會計準則公報第 1 號對於權益之定義與前述國際會計準則相同，並規定業主權益可再分類為資本（股本）、資本公積、保留盈餘及其他依規定直接認列於業主權益之項目。此外，該公報亦規定股份有限公司須將普通股及各種特別股之股本分別列示，並揭露每股面額、章定股數及已發行股數；且不同股份之股東所享有之權利及所受之限制，以及各種股東分派股利及剩餘財產上之優先次序，均須加以適當揭露。

第三項 負債與業主權益之差異

美國財務會計準則觀念性公報第 6 號「財務報表元素」特別述及負債與業主權益之異同。鑑於業主權益係資產扣除負債後之剩餘權利，因此負債與業主權益分別代表了債權人及所有人對於企業個體財產之權利，而該權利不同之處在於，企業除了清算程序外通常並無移轉資產與所有人之義務，而負債則必須依照約定之時間或事項定期清償予債權人。

雖然負債與業主權益兩者之定義明確且有相當之差異，但因新型態金融商品之出現，明確區分兩者已非易事。且該公報特別提及可轉換公司債及特別股，前者因其具有可轉換成股份之性質而兼具負債及剩餘權利之特性，後者則因約定有

¹⁰⁹ "Equity is the residual interest in the assets of the entity after deducting all its liabilities." See Framework, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, §49(c) (2010).



定期支付現金股利之特性而亦跨越負債與權益之分界。然而，對於負債及權益給予明確之定義，仍有助於決定特定金融商品之本質；惟在「忠實表達 (representational faithfulness)」的要求下，對於商品之評價則可能出現以經濟實質取代法律形式的要求。¹¹⁰

第三節 業主權益之分類

如前所述，業主權益在會計上可分類為股本、保留盈餘及公積或準備。而業主權益由各種項目組成，且不可避免地將隨著企業營運狀況而處於隨時變動之狀態；因此，對於業主權益為再分類，可提供財務報表使用者更詳盡之資訊，以作為評估企業財務狀況之標準。此外，鑑於業主權益係由各種項目組成，因此法律規範與會計準則針對不同之組成項目提供為不同程度之規範限制，以期在保障債權人利益的前提下，適度放寬公司對於資本之使用限制，以免阻礙公司之正常商業發展。

第一項 會計準則規範上之分類及規範

第一款 美國財務會計準則

在美國證管會發布之「S-X 規則 (Regulation S-X)」中，對於各類型企業如何編制財務報表定有鉅細靡遺之規範；該規則要求一般公司於資產負債表上，須將「可贖回特別股 (redeemable preferred stocks)」特別分類，而股東權益則分類為「不可贖回特別股 (non-redeemable preferred stocks)」、普通股及其他業主權益項目。

可贖回特別股係指公司無權決定是否贖回特別股，該決定權可能取決於特定期間、特定經營狀況或係由該特別股之持有者來決定。S-X 規則要求公司須於資產負債表上揭露可贖回特別股之每股面額、章定股數、已發行股數及贖回價格，

¹¹⁰ See SFAC 6, Elements of Financial Statements, §55 (1985).

並特別註明未來五年內須強制贖回之特別股；至於每期之損益表上則須揭露當期可贖回特別股科目金額之改變及其原因。¹¹¹

至於不可贖回特別股及普通股則屬於業主權益之部分，其須揭露其每股面額、章定股數、已發行股數及各類股本之權利或限制等特別條款。其他業主權益項目則可分類為「資本公積（additional paid-in capital 及 other additional capital）」及「保留盈餘」；而保留盈餘之科目依其是否有指定用途，可再分類為「指撥（appropriated）」及「未經指撥（unappropriated）」，經指撥之保留盈餘則須敘明其用途或受限制之內容。¹¹²

第二款 國際會計準則

在國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達（presentation of financial statements）」中，規定財務狀況表中之「權益資本」及「準備」須進一步分為不同類別，例如「投入資本」、「股份溢價」及各類準備。在投入資本的部分，應詳盡揭露每一類股本之章定股數、已發行股數及每股面額，該類股本享有之權利及限制或特殊條款亦須明確表示。此外，公司尚須製作期初與期末流通在外股數之調節表。而權益中各類準備，其所代表之性質及該準備之目的亦須明確說明。¹¹³

該公報亦規定，在「權益變動表（statement of changes in equity）」中公司須列示各類權益組成部分之期初金額、本期調整數及期末餘額；該權益組成部分則包含前述之投入資本、保留盈餘及其他綜合損益。¹¹⁴

此外，該公報亦特別規定公司須揭露其資本管理政策。而公司資本組成之使用如有受到法令或契約之規範限制，公司亦須於財務報表中揭露。若公司將某些

¹¹¹ See Regulation S-X, 17 C.F.R. Part 210 §210.5-02.27 (2013).

¹¹² See Regulation S-X, 17 C.F.R. Part 210 §§210.5-02.29-32 (2013).

¹¹³ 國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達」第 79 段。

¹¹⁴ 國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達」第 106 至 109 段。

負債（如次順位債務）歸屬於資本組成之部分，或將某些權益組成部分（如現金流量避險）歸屬於資本之外，亦須特別明示。¹¹⁵



第三款 我國財務會計準則

我國財務會計準則第 1 號公報規定，公司組織之業主權益稱為股東權益，應區分為資本（股本）、資本公積、保留盈餘及其他。其中資本（股本）係指向主管機關辦理登記之資本額；資本公積係指公司與股東間因股本交易所產生之溢價，包括超過面額發行股份之溢價、庫藏股交易之溢價、受領股東贈與及長期股權投資所生之資本公積。保留盈餘則係指依法令規定指撥之法定盈餘公積，及其他依照契約、章程或股東會決議提撥之特別盈餘公積，以及未經指撥之未分配盈餘。其他項目包含未實現重估增值、金融商品未實現損益、未認列為退休金成本之淨損失、換算調整數及庫藏股票等。¹¹⁶

此外，該公報亦規定公司須將普通股及各種特別股之股本予以分開列示，並揭露各種股本之每股面額、章定股數及已發行股數。各種不同股份之股東所享有之權利及所受之限制，包含積欠股利及分配股利或剩餘財產之優先次序，均須於財務報告附註中予以適當之揭露。¹¹⁷

參照國際會計準則（IAS）第 1 號公報之規定，我國公報亦規定公司須於業主權益變動表中表達各種權益項目之組成與變動，列示其期初金額、當期變動數及期末餘額。

第二項 會計學理上之分類

依照學者之見解，從公司個體的觀點而言，公司的資產即為其所持有之資源（resources），而負債及股東權益則為此資源之來源（sources），亦即對該資源的

¹¹⁵ 國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達」第 134 至 136 段。

¹¹⁶ 財務會計準則公報第 1 號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第 85 段。

¹¹⁷ 財務會計準則公報第 1 號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第 86 段。



請求權 (claims)。其中股東權益可分為三大類：「投入資本」、「其他綜合損益」及「保留盈餘」。此種分類可反映法令規範對於權益分派或使用之限制，以及公司所有權人收取股利或回收資本有不同之權利。¹¹⁸

第一款 投入資本

投入資本又稱為「繳入資本」，係指股東或其他人提供與公司之資本，其內容包含股本及資本公積。其中，股本的部分依照法令之規定，非經減資程序不得加以減少或消除。

第一目 股本

一、普通股

公司若僅發行一種股票，且各股東所享有之各種股份之權利與義務均相同，則該股份稱為「普通股 (common stock)」。普通股股東為公司經營風險的承擔者，同時也為最後利益的享有者；普通股股東享有分配股息紅利、選舉及被選舉為董事或監察人之權利，亦得參與公司重大經營決策及分配剩餘財產之權利。

二、特別股

公司除了前開普通股以外，也可能發行其他種類之股票，此種股東享有之某些權利可能與普通股股東不同，其可能係有優先權亦可能受有限制，此種股票即稱為「特別股 (preferred stock)」，國外亦稱之為優先股。

特別股之權利依發行公司章程之規定，可能具有下列特徵：¹¹⁹

(一) 股利分配優先權

為吸引投資人投資，公司通常與特別股股東約定使其享有「股利分配優先權

¹¹⁸ 鄭丁旺 (2013)，《中級會計學》，下冊第十一版，頁 223，台北：自刊。

¹¹⁹ 同前註，頁 224-228。

(dividend preference)」。依照特別股之股利係隨公司當年度盈餘不同而變動或係為定額定率者，可將特別股分為「參加特別股 (participating preferred stock)」與「非參加特別股 (nonparticipating preferred stock)」。



若普通股股東所分配之股利率，超過特別股股東之股利率時，特別股股東可參與普通股股東的分配者，稱之為參加特別股。而依照特別股可參與分配的程度，又可再分為「完全參加 (fully participating)」及「部分參加 (partially participating)」，前者係指特別股股東得享有與普通股股東相同之股利率，而後者之特別股股東僅能參與分配至限定的股利率。至於非參加特別股則係指不論公司當年度盈餘為何、亦不論普通股股東享有多少股利，特別股股東皆僅能享有定額或定率的股利者而言。

此外，依照公司法之規定，公司非經彌補虧損及依法提出法定盈餘公積後，不得分派股息及紅利，且公司無盈餘時原則上不得分派股息紅利¹²⁰；亦即公司當年度無盈餘者，除建業股息等特殊情況外，不得發放股息及紅利與股東。惟公司得依照章程之規定，與特別股股東約定於無盈餘時，將定額或定率之積欠股利累積於帳上，於將來有盈餘之年度一併發放，此即「累積特別股 (cumulative preferred stock)」之概念。其相對之概念為「非累積特別股 (noncumulative preferred stock)」，亦即，當公司某一年度因無盈餘而無法發放特別股股利時，該年度之股利即永遠喪失，未來並不再補發。

當公司發行累積特別股時，由於公司非將所有積欠及當期之特別股股利發放前，普通股股東不得為股利之分配，故累積特別股之發行對於特別股及普通股之權益影響極大。而依會計準則¹²¹之規定，公司如有積欠股利時，應於財務報表中加以揭露；但因公司在宣告發放股利前並無強制給付股利之義務，故不須認列為

¹²⁰ 公司法第 232 條參照。

¹²¹ 國際會計準則 (IAS) 第 1 號公報「財務報表之表達」第 137 段、財務會計準則第 1 號公報「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第 86 段。



公司之負債。

而上述四種與股利分配有關的優先權，彼此間又可組合成不同之內容，諸如累積參加特別股、累積非參加特別股、非累積參加特別股及非累積非參加特別股等。

（二） 剩餘財產分配優先權

剩餘財產分配優先權之意義在於，當公司解散清算並清償所有債務後，特別股的股東享有優先分配剩餘財產之權利。且特別股股東可分配之剩餘財產權利，依公司章程之規定，可能等於或超過每股面額，藉以吸引潛在投資人之投資。此外，倘公司尚有積欠之特別股股利，則除於公司清算完成而仍有保留盈餘外，否則通常不再分配。

（三） 可轉換成普通股

特別股若為非參加特別股，則當公司營運狀況良好時，特別股股東僅能獲得定額或定率之股利，而無法與普通股股東共享公司之經營成果。故公司可依照章程之規定，發行具有轉換權之特別股；此種「可轉換特別股（convertible preferred stock）」即允許特別股股東將其所持有之特別股，依照約定之時間及轉換比率條件轉換成普通股。因此，可轉換特別股之股東可享有特別股股東優先分配股利之權利，又可同時享有普通股可能增值之好處；故對投資人來說，可轉換特別股又比一般的特別股來得有吸引力。

（四） 可由發行公司贖回

由於公司發行特別股集資之目的，通常係因應特定交易項目或特定之經營危機而發生之例外；因此，若該交易完成或危機解除時，公司自有收回該特別股以恢復公司正常資本結構之誘因。故公司可與特別股股東約定，公司可依照約定之時間及市價或贖回價格（call price）等條件買回特別股，此種特別股即稱為「可

贖回特別股」。公司如欲依贖回價格買回特別股，則該贖回價格應載明於章程；此外，公司於買回特別股時，若有積欠股利亦應先發放與股東。



（五） 無表決權

由於公司得以章程限制特別股股東的表決權，因此，通常特別股股東於股東會中均無表決權，以平衡特別股與普通股股東間之利益。而如本文前章所述，實務上特別股之設計，多係以受限制之表決權來換取優先分派盈餘及剩餘財產之權利。

第二目 資本公積

資本公積又稱為「額外投入資本 (additional paid-in capital)」，其意義在於公司不得因發行或交易自己股票而產生收益 (revenue)；故公司與其所有人間之股本交易所生之利益，均應作為額外之資本增加，而列入資本公積項下。

資本公積之內容包括股票發行溢價、庫藏股交易或收回股票註銷所產生之利益、股票分割使原股本總額超過分割後股本總額部分、及特別股轉換而生原帳面金額超過轉換後普通股面值之部分等。換言之，凡公司股東或他人繳入公司之資產價值，超過法定資本之部分均屬之。¹²²

第二款 其他綜合損益

其他綜合損益指的是認列資產價值之增加及減少，但不透過損益表而直接列入股東權益者。依據不同會計準則之規定，在公允價值之概念下為使財務報表更具有資訊有用性，公司須計算及揭露尚未實現之損失或利益；然而由於該損失或利益均尚未發生，自不宜列入損益表中；故先將其列入股東權益科目，於交易或事項完成時再轉入損益表或保留盈餘項目。

¹²² 鄭丁旺，前揭註 118，頁 224。

其他綜合損益之內容包括固定資產重估增值、金融資產未實現評價損益、現金流量避險評價損益及外幣財務報表換算之兌換差額等。¹²³



第三款 保留盈餘

所謂的「保留盈餘」，係指公司歷年累積之淨利、而未以現金或其他資產之方式分配與股東且未轉為資本或資本公積者；若公司係長年處於虧損之狀態，則「累積虧損 (cumulative deficit)」則係指未經資本公積彌補者。一般而言，保留盈餘係連結代表當期營運狀況之綜合損益表，以及代表公司歷年營運成果之財務狀況表中股東權益項目之重要科目。¹²⁴

由於公司可能因法令規範或特別目的而限制保留盈餘之分配，而此種保留盈餘之使用限制即稱為「提撥」或「指撥 (appropriation)」，在報表上通常另設如「法定盈餘公積」或「特別盈餘公積」等科目加以表達，而其他未受限制之保留盈餘則統稱為「未分配盈餘」。

第一目 未分配盈餘

公司之本期損益於年度決算後即轉為保留盈餘項下之「未分配盈餘」。如為淨利，其會計處理即借記「本期損益」並貸記「未分配盈餘」，亦即未分配盈餘之數額增加；如公司發生淨損，會計處理則為借記「未分配盈餘」並貸記「本期損益」，未分配盈餘減少之。在正常情況下，本期淨利係保留盈餘項下未分配盈餘的主要來源。

在少數的情況下，會發生前期損益調整之情況；此種前期費用損失或收入利益之認列，及追溯調整會計政策變動導致之累積影響數，均直接調整未分配盈餘之項目。此外，股利分配係減少未分配盈餘項目最大宗之科目，不論係現金、財

¹²³ 鄭丁旺，前揭註 118，頁 224。

¹²⁴ 同前註，頁 292。

產或股票股利之分配，均借記未分配盈餘項目而減少科目之餘額。¹²⁵



第二目 法定盈餘公積

保留盈餘之指撥，係指因法律規定或特殊目的，將保留盈餘加以限制或凍結，使公司不能以資產分配股利而導致保留盈餘之減少。惟提撥保留盈餘時，並不限制特定資產的用途，而僅係不得作為股利分配之用；提撥保留盈餘亦非盈餘的分配，僅係限制其分配。¹²⁶

依照公司法第 237 條之規定，公司應於完納稅捐後分派盈餘前，提出一定之數額作為法定盈餘公積，且該法定盈餘公積得用以彌補虧損，或於累積一定數額後撥充資本作為分配股利之用。¹²⁷

第三目 特別盈餘公積

公司因特殊目的或原因將保留盈餘加以限制，使之不得以資產分配股利者，依其目的或原因可分為被動依合約規定提撥者或自願性提撥者。提撥特別盈餘公積者，僅係限制公司資本不得以股利方式分配與股東，並無相對應受使用限制之資產；公司實質資產如何運用與配置，仍屬管理階層投資決策判斷之範圍。

公司依合約規定提撥特別盈餘公積，最常見係債權人為求有所保障而於契約條款中約定公司每年應提撥償債基金準備，而限制盈餘之分配。因合約規定所提撥之保留盈餘，公司得選擇以附註揭露方式表達，或於帳上調整特別盈餘公積項目。¹²⁸

公司自願性提撥特別盈餘公積者，最常見之狀況為保留資金以因應未來擴充

¹²⁵ 鄭丁旺，前揭註 118，頁 292-293。

¹²⁶ 同前註，頁 299。

¹²⁷ 公司法第 239 條、第 241 條參照。

¹²⁸ 鄭丁旺，前揭註 118，頁 299-300。

公司營運規模之廠房擴建準備，或為防備意外損失而提撥相當於估計損失金額之意外損失準備。¹²⁹



¹²⁹ 鄭丁旺，前揭註 118，頁 300-301。





第四章 資本投入的評價與表達

第一節 投入資本表達與揭露之爭議

公司為成就其事業目的而從事營業行為，必須有財產作為基礎；公司的資產依其來源之不同，可分為由債權人投入之負債項目及股東投入之權益項目。其中股東出資之部分，於會計處理上屬於資本之概念，應列入資產負債表股東權益項下之資本科目，亦即，資本屬於股東之出資所匯集而成之財產總額。會計學理上之投入資本，則強調所有股東投入之財產均納入資本之概念中，且不因股票有無票面金額而受影響。惟我國公司法制對於資本則採取較為狹義之概念，原則上不納入股本溢價發行產生之資本公積項目，僅涵蓋已發行股數乘以票面金額之部分，亦即實收資本之概念。¹³⁰

第一項 揭露與分類投入資本之意義

公司法上所建構之資本結構係藉由股票面額制度將股東投入公司之資產劃分為股本與資本公積，並以不同標準規範其使用限制；會計規範則遵循公司法制之架構，於財務報表上將股本與股本溢價分別列示。

在公司法制之資本維持原則概念下，股本應當作為公司債信之基礎，不得任意分派以確保債權人之權益及保護交易安全；資本公積則可用於填補虧損及有限度之撥充資本，且近年來公司法亦放寬對於資本公積之使用規範，如，我國公司法第 241 條之規定即允許公司得將資本公積作為分派紅利之用。至於會計規範之部分，其原則上配合公司法之規定，將股東投入資本區分股本與股本溢價之資本公積；然而，依會計之學理，資本公積之定義其實為股東或他人繳入公司之資產價值超過法定資本之部分，換言之，資本公積與股本均係股東投入公司之財產；因此，會計規範之所以將資本區分為股本或資本公積，純粹係為了配合公司法制

¹³⁰ 王文宇（2006），《公司法論》，三版，頁 222，台北：元照。



規範之架構，而非會計學理意義之分類。

如依會計學理，股東投入公司之資本其實並無加以分類及區別對待之必要，而公司法近年來也放寬對於資本公積之用途管制；因此，隨著會計規範及公司法之變革，將股東所投入公司之資本是否仍有區分之必要，以及如何將其為差別規範，實有重新探討之必要。

第二項 投入資本表達與分類制度

第一款 股票面額制度

第一目 票面金額股制度之意義

所謂之票面金額股制度，指的是規定公司於發行股份時須於股票上記載面額之制度；該制度之目的係為落實資本確定原則與資本維持原則，以保障公司之債權人。一旦股票定有面額，則公司發行股份時即必定有相當於面額之資產投入公司，作為股東出資取得股份之對價¹³¹；因此，公司發行之股票是否有面額之記載，即涉及資本結構、股東權益、會計及稅務問題¹³²。

而股票之面額乘以已發行股份總數所得之金額，即為資產負債表中股東權益項下之「實收資本」科目之金額，此金額不得任意減少，以防止公司不當將公司資產以股利或股份買回之方式分配予股東，侵害公司債權人之利益。在採取票面金額股之立法例，多同時禁止股票之折價發行，以確保公司資本之充實穩固，而不致有灌水股票（watered stock）¹³³之情形發生。至於以超過股票面額發行股份，即溢價發行股票之情形，在該發行方式下，由於流入公司之資產價值將超過

¹³¹ 王文字，前揭註 130，頁 230。

¹³² 邱秋芳（2001），〈化解股價低於面額公司籌資之困境－面額股與無面額股〉，《證交資料》，471 卷，頁 14。

¹³³ 所謂灌水股票，係指股東以低於面額之價格所認購之股票。持有灌水股票之股東於公司清算時有義務向公司補繳發行價格低於面額之差額。灌水股票通常係股東以現物出資，高估財產價值所造成。參閱王文字，前揭註 131，頁 230。



股票面額，因此並無違反股票訂有面額之立法目的，故解釋上自無不許溢價發行之理。¹³⁴

依我國公司法第 129 條第 3 款及第 162 條第 1 項第 3 款之規定，公司之章程及股票應載明發行股份總數及每股金額；第 156 條第 1 項及第 11 項亦規定公司之股票每股金額應歸一律，且同次發行之股份，其發行條件應相同且其價格應歸一律。由此可知，我國公司法係採票面金額股制度，並且採取面額一致主義，亦即每股面額須歸一律¹³⁵。此外，依照公司法第 140 條之規定，除公開發行公司得依證券主管機關之規定折價發行股票外，原則上股票之發行價格不得低於票面金額。

至於公開發行公司股票之面額，我國公司法制對其則有更為嚴格之規範。依證券交易法第 27 條第 1 項規定：「主管機關對於公開發行之股票，得規定其每股之最低或最高金額。但規定前已准發行者，得仍照原金額；其增資發行之新股，亦同。」基於此授權，早期主管機關對於公開發行公司股票面額採取放寬管制之態度，僅規定每股金額最低不得超過新台幣壹百元¹³⁶。嗣後，經濟部於 1979 年頒訂「公開發行股票統一規格要點」¹³⁷，規定每股金額均為新臺幣壹拾元；而財政部證券管理委員會則於 1988 年 11 月 24 日發布「公開發行股票公司股務處理準則」取代前揭要點，維持股票每股金額均為新臺幣壹拾元之規定。

第二目 票面金額股制度與資本規範

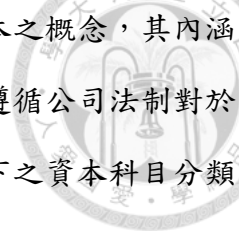
在股票面額制度下，由票面金額與已發行股份總數構成實收資本（股本）之範圍，此乃屬形式資本之概念，於傳統公司法制上係作為債權人之保障基礎；而超過票面金額溢價發行所得之財產，則屬於資本公積之部分。至於股本與資本公

¹³⁴ 王文宇、林仁光（2001），〈公司資本制度與股票面額之研究〉，《月旦法學雜誌》，73 期，頁 27-28。

¹³⁵ 邱秋芳，前揭註 132，頁 24。

¹³⁶ 證管（57）發字第 0465 號通知。

¹³⁷ 經濟部經商字第 15188 號函核准。



積共同構成公司發行股份所收到之所有財產價值，則屬實質資本之概念，其內涵係表彰公司得投入營運之所有資源。而會計準則規範原則上係遵循公司法制對於資本之分類表達方法，規定公司於財務報表上應將業主權益項下之資本科目分類為股本、資本公積等項目。

透過股票面額制度，公司法制將資本的概念與股份緊密連結；換言之，股份成為資本之構成單位，並得據以表示股東對公司所佔有之比例地位；股票面額因成為發行股份之最低價格，從而表示股東最低之出資限制；此外，股份總數與股票面額則共同構成公司應撥充股本之部分。¹³⁸

隨著資本三原則之規範效果遭受挑戰，形式資本作為債權人保障之功能亦遭受質疑。在現今股票發行價格與股票面額有相當落差之實務下，股票面額制度連結資本與股份之功能已不復存在；因此，如何適切表達股東投入公司之財產，以及將投入資本分類之意義究竟為何，均有待重新省思。

第三目 票面金額股制度之目的與挑戰

綜觀票面金額股制度之發展史，其目的不外乎考量股務處理之便利性、使票面金額得作為公司發行新股及投資人購買股票之參考價值、確保股東間之平等性、並據以作為債權人評估對公司借貸行為風險之基礎等，茲分述如下。¹³⁹

一、股務處理之便利性

在票面金額股制度下，若同時限定票面金額歸於一律，將有利於公司業務之進行¹⁴⁰。公司內部因資本投入公司之帳務處理、期末決算時盈餘分派之股利計算、股東會表決權數之統計、以及流通市場之證券交易，在票面金額歸於一律之

¹³⁸ 鄭同晟（2005），〈無票面金額股及低面額股之法律問題研究〉，頁 8-9，國立臺北大學法學系碩士論文。

¹³⁹ 張欽順（2002），〈股票面額制度之研究〉，頁 13-15，朝陽科技大學財務金融系碩士班碩士論文。

¹⁴⁰ 鄧學修（2010），〈股票面額制度問題之探討〉，《經濟研究》，10 期，頁 148。



情況下，其股務之處理，均較未統一票面金額時便利並節省成本。

二、股票流通價格之參考

在傳統觀念上，股票之面額亦得作為公司發行新股之發行價格及投資人間交易價格之參考基準。然實務之運作上，股票之發行價格實乃參考過去之市場均價而決定之，故甚少有等於股票面額者；而流通市場之交易價格，亦取決於市場行情及公司未來發展前景，因此，受股票面額影響者其實甚少。¹⁴¹

三、確保股東間公平性

有學者認為早期票面金額股制度之功能在於確保新設公司中所有股東間之平等對待。惟此一功能之發揮，須仰賴出售股票之價格嚴守票上所記載之金額，不能多也不能少；以確保每位股東都承擔相同義務並享有相同權利。¹⁴²

然而美國學者認為此等功能其實早已名存實亡，並稱之為「票面金額之死 (The demise of par value.)」¹⁴³。在美國實務上，公司為避免灌水股可能引發之相關責任，慣例上多將票面所記載之金額壓低，並以超過票面金額之價額出售股票。因此，潛在投資人即無法再以票面金額判斷其是否與其他股東受到公平之對待；也因此造成票面金額股制度保障股東間平等對待之功能不復存在。¹⁴⁴

四、協助債權人評估風險

票面金額股制度另一個主要的功能，在於協助公司債權人評估與公司間借貸行為之風險。基於債權人之取償次序優先於股東之剩餘財產請求權，因此公司之

¹⁴¹ 林克敬（2002），〈公司法第一四〇條修正之研究—論不可低於面額發行股票及無面額股票制度之引進〉，《公司法修正議題論文集》，頁 97，台北：新學林。

¹⁴² 劉連煜（1998），〈票面金額股與無票面金額股〉，《公司法理論與判決研究（二）》，頁 41，台北：自刊。

¹⁴³ Clark, R. C. (1986). *Corporate Law* [1st ed., pp. 707-715]. USA: Little, Brown.

¹⁴⁴ Vagts, D. F. (1989). *Basic Corporation Law: Materials, Cases, Text* [3rd ed., p.153]. USA: Foundation Press.

資本額即得作為債權人評估債權實現可能性之基礎。¹⁴⁵

惟票面金額股制度之實行，是否能真正達成保障債權人之目的，頗有爭議。蓋真正足以成為債權人擔保者，其實乃公司資產所代表之實質資本，而非公司帳目上股東權益項下之形式資本科目；而票面金額股制度與禁止折價發行制度雖能確保公司於發行股票時有相當於股份之資產流入，然而對於資產投入公司後如何運用之方面則完全無規範效果，亦無法阻止公司因日常營運虧損所造成實質資本之減少，從而僅能在形式意義上達成保障債權人之功能。

為解決公司於股價低於票面金額時可能面臨無法募集資金之窘境，我國公司法遂於 2001 年修訂時於第 140 條增訂但書，允許公開發行公司得依證券主管機關之規定而折價發行股票。證券交易法亦配合修正，於第 27 條增加第 2 項之規定：「公司更改其每股發行價格，應向主管機關申報。」以為配合。惟允許股票折價發行，雖有助於公司資金之募集，卻動搖資本三原則建立之資本制度，導致資本作為保障債權人權益及維護交易安全之目的無法達成。

學者認為，許多公司法法典，對於票面金額股制度保障債權人之功能，均採取保留之態度，而廢棄了面額及法定資本之概念；即便未予廢棄，也不再強制公司須採行票面金額股制度，而係由公司決定是否採行票面金額股或無票面金額股；若公司採票面金額股制度，亦系由公司自行決定股票之面額，而不統一規定之。¹⁴⁶

第四目 無票面金額股與低票面金額股

一、無票面金額股

股票上未記載票面金額者，即為無票面金額股。採用無票面金額股之好處，

¹⁴⁵ 劉連煜，前揭註 142，頁 42。

¹⁴⁶ 王文宇、林仁光，前揭註 134，頁 28。

在於董事會得於有需要時彈性決定股票之發行價格，而無最低發行價格之限制；因此，發行新股時，倘公司有已發行之股票存在，公司即得以其市場價值決定適切的新股發行價格。此外，相較於面額股容易使人陷於「面額乃表彰股份真實價值」之誤解，在無票面金額股制度下，投資人較不易被無意義之票面金額所惑，而較得以正確衡量股份之實質價值。惟壞處則是由於無票面金額股之發行，並無最低發行價格之限制，故倘董事會以不公平之價格發行，則將侵害原有股東之利益，而有害於公司資本之充實，且亦可能因損害公司之財產而影響債權人之權益。¹⁴⁷

1915年美國「紐約州公司法（New York Stock Corporation Law）」首先允許公司發行無票面金額股，其後美國「模範商業公司法（Model Business Corporation Act）¹⁴⁸」於1984年修正時亦正式排除了面額的概念，並全面排除由區別法定資本及資本公積所導出之結論¹⁴⁹；亦即，原則上由董事會決定該發行股份所收受之對價為是否足夠，但仍允許公司選擇採用票面金額股制度。¹⁵⁰

日本商法於1950年修法時，仿效美國之制度引進授權資本制及無票面金額股制度，其最大理由在於便利股價低於面額之股份有限公司籌措資金¹⁵¹。而歐洲共同體於1976年所頒布之「公司法第二號指令（Second Company Law Directive）」¹⁵²，其宗旨即在調和歐洲各會員國公司法在股份有限公司資本制度上之歧異，因其屬最低之共通標準，故允許公司採行票面金額股或無票面金額股制度。且依該

¹⁴⁷ 邱秋芳，前揭註132，頁18。

¹⁴⁸ 美國之公司法屬於州法的層次，並無統一之法典。鑑於不一致之公司法典導致許多爭議，第二次世界大戰後美國律師協會（America Bar Association）提出模範商業公司法，作為各州制定公司法之參考；目前美國約半數州遵循1980年代修訂後之「修正模範商業公司法（Revised Model Business Corporation Act）」。

¹⁴⁹ 邱秋芳（2002），〈廢除最低及固定面額限制之探討〉，《證交資料》，478卷，頁11。

¹⁵⁰ See Model Business Corporation Act, §2.02(b)(IV), §6.21(c)(d), §6.22(a) (1984).

¹⁵¹ 邱秋芳，前揭註132，頁15。

¹⁵² See Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976；配合歐洲共同體改制為歐盟，於2012年12月4日由 Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council of 25 October 2012 取代之。

指令之規定，股票訂有票面金額時，不得低於票面金額發行；若係採無票面金額股制度，則不得低於「可計算平均值（accountable part）」發行。¹⁵³



二、低票面金額股

低票面金額股制度係融合了票面金額股及無票面金額股制度兩者之優點而來。在美國實務上許多公司採取「低票面金額股（low par）」或「超低票面金額股（nominal par）」發行股票，其目的即在於盡量將票面金額壓低，再以遠高於票面金額之價格發行股票，以規避灌水股所可能引發之相關責任。此外，因美國公司於發行股份時須繳交印花稅，其課稅基準係以法定資本計算，藉由採取及低票面金額股，可以降低繳交之稅金。此制度運行之結果，幾乎與無票面金額股制度之結果類似，而破壞了票面金額股制度所建構保護債權人之功能；且因其票面金額極低，亦規避法律禁止股票折價發行之障礙。¹⁵⁴

第二款 公積制度

第一目 公積制度之分類與意義

所謂公積，係指公司之純財產額超過實收資本額之數額，而積存於公司之金額。而公積制度之目的，主要係在維持公司資本之充實，鞏固公司之財產，增加公司之債信，以保障公司債權人及交易安全。¹⁵⁵

公積依其資金來源之不同，可分為盈餘公積與資本公積。盈餘公積係指由股東權益中之保留盈餘部分所累積之公積，主要係公司營運活動及交易事項所獲得之盈餘，而未分配予股東者。學者認為盈餘公積之提列，主要目的在於填補資本虧損及維持股利分配能力；蓋公司之營運，經常無法避免景氣波動與營運不振，

¹⁵³ 王泰銓（2009），《歐洲事業法（一）—歐洲公司企業組織法》，二版，頁 97-98，台北：五南。

¹⁵⁴ 張欽順，前揭註 139，頁 21-22。

¹⁵⁵ 王文宇，前揭註 130，頁 373。



因此藉由逐年保留部分盈餘，以備他日之所需。¹⁵⁶

而所謂資本公積，係指因資本增減變化之交易所提列之部分；其本質屬於資本性之賸餘金，亦即除公司盈餘外，非營業活動之所獲，且其不具有盈餘性質者¹⁵⁷。有學者認為公司提列資本公積，可防止資本公積之項目混入盈餘中分配與股東，以保護債權人之利益。此外，藉由區別股本與資本公積，亦可使股東投入公司之資金得依公司經營者之意思而決定不撥充資本，使其易於日後填補虧損，以保持公司資本結構之彈性，而有利於企業之經營。¹⁵⁸

第二目 資本公積之用途與規範限制

公積視其種類之不同，各有不同之用途及限制。由於資本公積屬於股東投入公司財產之部分，因此本質上應適度限制其用途，以擔保公司資本之穩固；而盈餘公積由於其係公司營運活動產生之財產增加，因此，除部分用以具體財產充實抽象之資本以保障債權人外，似不宜再強加限制其用途，以免過度侵害公司之經營決策權及股東之盈餘分派請求權。

一、填補虧損


依據商業會計法第 58 條第 1 項之規定：「商業在同一會計年度內所發生之全部收益，減除同期之全部成本、費用及損失後之差額，為該期稅前純益或純損；再減除營利事業所得稅後，為該期稅後純益或純損。」而公司歷年而累積未經彌補之虧損，依照商業會計處理準則第 26 條第 1 項第 3 款規定即為累積虧損，屬於資產負債表項下業主權益項目。

依照公司法第 239 條第 1 項之規定，法定盈餘公積及資本公積，除填補公司虧損外，原則上不得使用之。而公積填補虧損之使用順序，依照同條第 2 項，須

¹⁵⁶ 邱秋芳（2003），〈我國公司法法定公積制度之檢討〉，《月旦法學雜誌》，96 期，頁 188。

¹⁵⁷ 王文宇，前揭註 130，頁 374。

¹⁵⁸ 邱秋芳，前揭註 156，頁 187。



先使用盈餘公積，若有不足始得動用資本公積填補虧損。就此部分，有學者認為由於盈餘公積乃公司營業活動所產生之利益所累積，其本質屬於保留盈餘之概念；而資本公積則係由非屬營業活動之資本性交易產生，其性質仍屬於投入資本之公司股本概念，因此不宜任意變動之，故其使用順序應置於盈餘公積之後。¹⁵⁹

二、撥充資本

依公司法第 239 條之規定，公積之用途原則上僅限於彌補虧損，但第 241 條之情形或法律另有規定者不在此限。公司法第 241 條於 2012 年修正通過前，允許公司於無虧損時，得依照股東會之決議將法定盈餘公積及特定之資本公積撥充資本，按股東原有之持股比例發給新股，此即「公積撥充資本」或「公積轉增資」之情形。

按公司法第 241 條規定，公司僅得將「超過票面金額發行股票所得之溢額」及「受領贈與之所得」兩項資本公積作為撥充資本之項目，觀之兩者皆為已實現之資本公積，亦即公司已實際取得該利益；因此，以之撥充資本僅屬於財務報表上業主權益項下科目之調整，並未影響公司實際之財產或財務狀況。惟有學者認為，由於「處分資產溢價」之資本公積亦屬已實現之科目而非僅單純計算上之數額，因此未將之一併納入似有未妥。¹⁶⁰

三、分派盈餘

依修正前公司法第 241 條之規定，公司將法定盈餘公積及特定資本公積分派與股東時，僅能以發行新股方式將之撥充資本，尚不能以現金發放股利之方式為盈餘之分派。然鑑於部分公司已累積大量法定盈餘公積及資本公積，為讓公司彈性運用，使公司得以維持穩定之股利發放政策以吸引投資，經濟部遂於 2012 年修正公司法第 241 條，允許公司於無虧損時，亦得依股東會之決議，將法定盈餘

¹⁵⁹ 王文宇，前揭註 130，頁 376。

¹⁶⁰ 同前註，頁 382-383。



公積及前揭特定之資本公積，以現金方式按股東原有持股比例分派與股東，開啟以資本公積分派盈餘之途徑。

依照經濟部之解釋，公司法第 241 條「受領贈與之所得」之範圍係指與股本交易有關之受領贈與，包含受領股東贈與公司已發行之股票及股東依股權比例放棄債權或依股權比例捐贈資產¹⁶¹。前述情形，均屬於股東無償提供資產與公司之情況，而公司嗣後將該無償取得之資產依股東持股比例以現金方式分派與股東之行為，似不違反資本規範之要求，從而無從加以禁止之必要。

而「超過票面金額發行股票所得之溢額」依照經濟部之解釋，包括以超過面額發行普通股或特別股溢價、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、庫藏股票交易溢價、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、因認股權證行使所得股本發行價格超過面額部分、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、附認股權公司債行使普通股認股權證分攤之價值、特別股收回價格低於發行價格之差額、認股權證逾期未行使而將其帳面餘額轉列者、及因股東逾期未繳足股款而沒收之已繳股款等。

不論是發行或交易股票所得之溢價、公司債或特別股轉換為普通股之帳面差額或行使認股權產生之價值分攤等，均係因票面金額股制度而產生形式上股本與資本公積之分類，然此制度並不改變前述項目均屬股東投入公司資產之本質；是故，將前述「超過票面金額發行股票所得之溢額」之資本公積項目，以現金方式分配盈餘與股東之情形，即相當於返還投入公司之股款與股東，而將與資本制度之原則有所背離；因此，該規範方式是否妥適即不無疑問。

¹⁶¹ 經濟部 2002 年 03 月 14 日經商字第 09102050200 號解釋函。



第三項 再思考投入資本之分類與揭露

第一款 股票面額制度變革之可能

我國公司法制採取股票面額制度之原因，在於藉由固定之股票面額保護證券投資人並建構形式資本，以保護公司債權人；然而，隨著股票面額制度連結資本與股份之功能不復存在，加以形式資本作為債權人保障之功能遭受挑戰，學者多思索應如何跳脫傳統資本制度之框架，採行更有創造力之籌資模式。

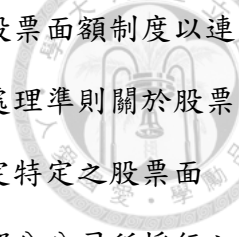
有學者認為由於我國公司法並未限制每股面額，故應可修改法律位階較低之公開發行公司股票服務處理準則，透過刪除股票面額之強制規定，以允許低於票面金額股之發行¹⁶²。亦有論者認為，基於多數學者認為股票面額與法定資本制度已無法達到保障公司債權人之實益，故不妨兼採面額股與無面額股制度，允許公司得擇一使用；若公司選擇使用面額股，應允許公司得自由選擇面額之大小，但不得允許折價發行，以確保面額股制度之完整性。¹⁶³

股票面額制度將股東投入公司之資源劃分為股本與資本公積，並以不同程度之限制規範其使用；股本係留存於公司作為營運之基礎及保障債權人之形式資本，而資本公積則得以作為撥補虧損、有限度撥充資本或分派盈餘與股東之用。然而由財務觀點觀之，股本與資本公積其實本質上均屬股東投入公司之財產，縱公司將此二者作不同之分類，仍無法改變其性質上皆屬資本之本質。因此，在股票面額制度下，係由法律規範為公司將業主權益劃定為不同之部分，該界線是否合理？以及同為業主權益卻將之作不同分類、使其受到不同規範限制之規範方式是否合理，即不無疑問。

本文以為，在股票面額制度之實行已無法達成保障債權人及作為股價流通參

¹⁶² 謝碧珠（2001），〈公開發行公司股票面值十元存廢相關問題之探討〉，《會計研究月刊》，183期，頁38。

¹⁶³ 王文宇、林仁光，前揭註134，頁36。



考等目的，而僅剩下股務處理便利性之功能下，不妨適度改革股票面額制度以連結證券市場之實務運作。首先，可修改公開發行股票公司股務處理準則關於股票面額之規定，允許公司得依照其資本結構及營運需求考量而設定特定之股票面額；則公司為增加未來籌資之靈活性，便可能與美國實務上大部分公司所採行之方式相似，即透過發行低票面金額股票增加公司資本結構及未來發行新股價格之彈性。

其次，公司法於 2001 年第 11 次修正案之討論中，絕大多數之意見皆認為應兼採或改採無票面金額股制度¹⁶⁴，此觀點亦值得思考。蓋無票面金額股制度之理論其實較票面金額股制度更貼近財務之觀點，因無票面金額股制度下之股票既無面額，自應將發行股票所得之對價全數撥充資本；而會計觀點亦認為，股東為投入公司之所有財產均屬取得股票之對價，因此，就面額加以區別之規範方式其實僅單純係法規範上之要求。然而，國外採行或兼採無票面金額股制度如美國各州及日本之公司法，均逐漸配合實務運作之需要，而修法允許公司董事會得自行決定，將取得股款之一部列入資本公積，而僅留存部分之比例於股本中。¹⁶⁵

綜觀票面金額股制度所面臨之挑戰，以及伴隨資本市場之健全發展及國內公司治理之進步，同時，考量到無票面金額股制度更貼近於公司資本之本質，且有助於公司資本結構之彈性調整等，因此，本文認為我國公司法修法時不妨兼採無票面金額股制度，而允許公司得自行選擇股票面額制度。然而，因股票面額制度涉及公司資本結構、財務狀況及股東與債權人權益，引進無票面金額股制度之變革，對主管機關、企業個體及投資人等勢將影響甚鉅，因此，相關配套之法律、會計及稅務規範均需加以通盤考量修正。

¹⁶⁴ 張欽順，前揭註 139，頁 108。

¹⁶⁵ 鄭同晟，前揭註 138，頁 80、109-110。

第二款 再探股本與股本溢價資本公積之分類意義

股本溢價之資本公積，在票面金額股制度下，係指股東為取得股票所支付之對價超過股本之部分；在無票面金額股制度下，公司取得之股款原則上應全數列為股本，而無股本溢價之概念，惟外國採取無票面金額股制度之立法例，多授權公司董事會得劃定一定比例之投入資本為資本公積，而不列入股本之範圍。此等區分之實益，主要表現於公司法對於資本與資本公積規範限制之不同，換言之，就股東投入資本之本質而言，股本與股本溢價資本公積均屬於業主權益之部分，僅係為了配合票面金額股制度始將之劃分為不同部分。

資本公積之意義，在於區別資本公積與盈餘公積之項目，以避免公司將屬於資本公積之項目以盈餘分配與股東，以保護債權人之利益；惟在各國立法例皆逐漸放寬對於股本溢價之資本公積分派盈餘之規範限制後，此功能目的似不復存在。此外，基於股本為公司營運之基礎，如將股東投入公司之部分股款藉由票面金額股制度或董事會之決議，而列入股本溢價之資本公積項目，將可保持公司財務結構之彈性，以利於公司未來遭受虧損時，得以資本公積填補之，以維持公司良好資本結構。

綜言之，資本公積係指公司之純財產超過實收資本額之數額，而並不指涉特定之財產而言；其目的僅在便利公司明確表達其資本結構，以確保股東、債權人以及公司自身之利益。本文以為，在現行票面金額股制度下，勢無法避免將溢價發行之投入資本列為資本公積項目，惟將其列為資本公積而非股本之方式，其實仍無法改變其屬股東投入資源之本質，因此自應有適度之規範，以免破壞資本作為公司營運基礎之要求¹⁶⁶。而公司法若修法兼採或改採無票面金額股制度，自應取消股本溢價資本公積項目，而將股東投入之資源全數撥充資本，以符合法理及會計之概念；惟若有其他政策之考量，例如須保持公司資本結構之彈性等，則可

¹⁶⁶ 關於資本流出之規範，本文將於第五章討論之。

參考外國立法例，限定公司募集所得之股款須有一定比例劃為股本，僅少部分得列入股本溢價之資本公積項目，以維護公司之債信及保障債權人之利益。



第二節 特別股性質之爭議

當公司需要資金時，發行公司債將使公司之負債增加，弱化公司資本結構，同時也將增加公司破產之風險；發行普通股則增加公司股權分散程度，稀釋每股盈餘並弱化經營團隊持股比率。除此之外，公司得發行兼具負債與業主權益性質之特別股，使公司得在維持資本結構及保護經營權的情況下募集所需資金。

依照財務管理學理論，特別股是一種兼具負債與普通股部分特性之證券，可稱之為混合證券（Hybird Security）。就負債之特性而言，特別股上列示之面額為公司破產時可求償之金額，且其求償次序優先於普通股；同時定期支付之固定股利亦享有較普通股股利優先發放之權，前述特徵皆與負債之性質類似。就其普通股之特性而言，特別股不同於負債具有特定到期日，且列示於股東權益項下，在法律上具有「所有權」之意義，加以發放特別股股利無法為公司抵減所得稅，其特徵又與普通股類似。¹⁶⁷

特別股所表彰之股東權益，包含盈餘分配請求權、剩餘財產分配請求權及表決權之權利及限制均異於普通股股東；故從形式觀之，認為特別股表彰之權利內容原則上應為業主權益之一部分，然其部分性質又與負債相似，因此，在金融資產分界越趨於模糊的今日該如何適當分類並評價特別股，實為一大難題。

第一項 特別股性質之分析

第一款 特別股與普通股之差異：股東平等原則之檢視

股東平等原則係指各股東基於股東地位對公司享有之權利及負擔之義務應受

¹⁶⁷ 黃金澤（2005），〈談金融商品之表達與揭露新規定並比較會計公報 36 號及 27 號(下)〉，《稅務旬刊》，1949 期，頁 24。

到平等對待，亦即股東地位平等原則之概念；在股份有限公司，因其資合性之本質，股東平等原則之真諦為股份平等原則，即以股東所持有之股數多寡為標準之比例平等原則¹⁶⁸。股東平等原則係股份有限公司制度之重要原則，雖我國公司法無明文規定股東平等原則，然一般認為公司法第 156 條第 1 項前段「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，即反映每一股份所表彰之股東權，在法律上地位應相等，而受有相同之對待。¹⁶⁹

蓋普通股股份與特別股股份共同構成公司業主權益中投入資本之部分，普通股股東與特別股股東共同組成公司之所有人，在股東平等原則之概念下普通股與特別股理應享有相同權利且負擔同種義務；然在公司法制及會計設計下，特別股股東享有之盈餘分派權、剩餘財產分派權及表決權等，均有異於普通股股東，從而挑戰股東平等原則之概念。

第一目 受股東平等原則保護之股東行使同意權

學者有認為公司對於股東平等原則雖有不公平之處理，但若該處理方式已經受平等原則保護之股東同意者，其瑕疵即因而治癒¹⁷⁰。對於特別股股東而言，若其係基於明確之特別股發行公告所定之股份權利義務條件而為投資決策，其完整同意權之行使即構成股東平等原則規定例外之正當化基礎。

而就普通股股東立場觀之，依照公司法第 130 條第 1 項之規定，特別股之種類及其權利義務為章程之相對必要記載事項，即非經載明於章程不生效力，可知特別股之發行與章程之修訂關係密不可分¹⁷¹。而修改章程為股東會之權利，修訂章程前之原普通股股東，因參與該修訂發行特別股之決議而行使同意權；於修訂章程後始成為股東者，係基於章程明確規定之特別股權利義務條件而為投資決

¹⁶⁸ 王文宇，前揭註 131，頁 568。

¹⁶⁹ 廖大穎（2009），〈特別股（一）調整股東平等原則的約定〉，《台灣法學雜誌》，第 126 期，頁 156。

¹⁷⁰ 劉渝生（1996），〈論股東平等原則與股東會之決議〉，《東海大學法學研究》，11 期，頁 193。

¹⁷¹ 廖大穎，前揭註 169，頁 154。



策，亦可視為對於特別股發行之容忍。

因此，在學者之見解下，可認為發行特別股而破壞股東平等原則之設計，已因特別股股東與普通股股東完整同意權之行使而治療其瑕疵。

第二目 企業籌資與股東平等原則之利益衡量

此外亦有學者認為，股東平等原則之概念係企業組織之根基，然基於公司法人企業自治精神，為配合公司於商業上發展之需要，仍不無限制或剝奪股東平等原則之討論空間。¹⁷²

有論者認為在企業自治之精神下，公司法制對於發行特別股之規範，實係在「企業籌措資金靈活性」與「股東平等原則」兩者間利益衡量之結果。特別股股東與普通股股東之權利義務內涵不同，已明顯構成差別待遇，而違反股東平等原則之本意；然依據平等原則審查模式，此種差別待遇實係企業為追求資金籌措靈活性之特殊政策，與公眾利益無涉，故可適用比例原則作為審查模型。換言之，國家透過採取允許發行特別股之手段，以期能達成企業籌資靈活之特殊政策目的，且在資金為企業經營發展之基礎下，手段與目的有合理關連性且手段亦有助於目的之達成，因此特別股制度基本上應無違憲之疑義。¹⁷³

第三目 小結

股份有限公司既為社團法人，則股東平等原則即係資合團體下所必然之體現和要求。資本作為企業運作之根基，股份有限公司在面臨瞬息萬變之商業環境，須有靈活籌資之能力；因此，在企業籌資靈活性與股東平等原則之利益衡量下，透過特別股股東與普通股股東同意權之行使，應足以作為正當化不同股東間差別

¹⁷² 廖大穎（2010），《公司法論》，頁 120，台北：三民。

¹⁷³ 姚水文（2006），《股東平等原則之研究》，頁 89-90，國立中正大學財經法律研究所碩士論文。



待遇之基礎。

第二款 特別股與公司債之差異：業主權益與負債性質之交錯

特別股係屬於業主權益之普通股與屬於負債之公司債間之中間類型金融商品；依照美國實務界之見解，特別股同時具有公司股份及公司債之特徵，性質上為一種得以表彰投資者所投資種類之有價證券。¹⁷⁴

公司債係公司與投資人透過契約之約定，由投資人提供資金，公司定期支付利息並於到期日償還本金¹⁷⁵。公司債權人享有定期定額之利息報酬，並對於公司之賸餘資產具有優先清償之順位；故公司債權人毋須介入公司之日常營運，僅於公司營運出現危機時，債權人得依契約約定或法律規定而介入干涉公司之營運。申言之，公司債之持有人係放棄公司控制權限以換取優先分派公司營運成果或資產之權利。

第一目 股份與公司債之差異

股份原則上屬於業主權益之部分，公司債則為公司之負債，兩者所受之權利義務及對公司財務狀況之影響均有許多差異，茲分述如下。

公司債之債權人，不問公司是否有盈餘，均對公司有利息給付請求權，惟債權人不得參與公司盈餘之分配，同時由於公司債之市價波動極小，故公司債也被稱為利殖債券；而股份則被稱為投機證券，其市價波動激烈，且股東須於公司當年度有盈餘，並依法完納稅捐及提撥法定盈餘公積後始可獲配盈餘。關於出資方面，公司債之債權人於償還期限屆至時其債權即可受清償，而股東在公司存續期間原則上不受股款之返還。此外，公司債債權人係公司之外部人，無權參與公司之經營決策；股東則係公司之構成員，享有出席股東會行使表決權，並對董事會

¹⁷⁴ Hunt, P., Williams, C. M., & Donaldson, G. (1974). *Basic Business Finance: Text and Cases* [4th ed., p.358]. USA: RD Irwin.

¹⁷⁵ 王文字，前揭註 131，頁 42。

之業務執行有監督權。¹⁷⁶

公司發行公司債時，能在不影響業主權益的情況下籌措資金，使公司資本不因膨脹而改變原有之股權比例，而弱化經營者之控制權；反之，公司發行特別股時，由於該股份原則上應構成業主權益之部分，因此使公司得保持原有之資產負債比。此外，公司得將公司債之利息支出認列為費用，透過扣減本期淨利而產生節稅之效果，惟如此一來亦將降低公司當年度之盈餘；此與特別股分配股息紅利係直接扣減當年度稅後盈餘或原有之累積盈餘，而無節稅效果有所不同。

第二目 業主權益與負債界線之模糊

學者有認為股份與公司債均係公司籌集大量資金之手段，屬公司為發行便利並提高投資者投資意願之設計，然而隨著新型態金融商品之發展，股份與公司債有相互接近之趨勢。其情形或為股份之公司債化，或為公司債之股份化，因而產生許多股份與公司債之中間型態金融商品。而法律為順應社會經濟發展之需求，亦配合而予以法制化。¹⁷⁷

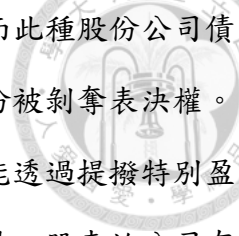
由於公司債本質上為利殖證券，缺乏投機性質，債權人僅能獲得約定利率之利息，亦無法參與公司經營；因此，為提高投資人投資意願，遂發展出多種股份化之公司債。公司債股份化之態樣，依其性質之不同大約可分為公司債債權人參加公司盈餘之分配，參與公司之經營這兩類。前者係指將公司債之約款修改，使其利息帶有盈餘分配之色彩，例如可轉換公司債或附認股權公司債即屬之；後者則係考量公司債與公司企業具有休戚與共之密切關係，為保護公司債債權人之利益，因此賦予其參與股東會或董事會之權。¹⁷⁸

在企業所有與經營分離之趨勢下，由於部分股東除按期領取盈餘分配外，幾

¹⁷⁶ 柯芳枝（1971），〈公司債與股份性質上之差異〉，《國立臺灣大學法學論叢》，1卷1期，頁196。

¹⁷⁷ 同前註，頁196-197。

¹⁷⁸ 同前註，頁197-200。



乎未參與公司經營決策，因此其地位實無異於公司債債權人。而此種股份公司債化之型態，即可分為股份之利殖證券化、投入資本之返還及股份被剝奪表決權。股份之利殖證券化係指公司保證分派予股東之盈餘，其方式可能透過提撥特別盈餘公積以平衡股份之分配，亦可能透過累積特別股之發行。此外，股東於公司存續中原則上不受股款之返還，惟特別股若約定償還期限或條件者，其性質即趨近於公司債；至於特別股若係約定透過犧牲表決權以換取優先分配盈餘之權利者，亦屬股份公司債化之反映。¹⁷⁹

第三款 小結

負債與業主權益共同組成公司資產之來源，而法律制度與會計規範為配合兩者之來源不同而亦為不同規則之處理；然而隨著金融商品之發展，負債與業主權益之界線日益模糊，也造成定義與分類新型態金融商品之困難。

現行公司法制對於債權人與股東之保護機制有明顯之不同，對於負債與權益之權利義務規範亦有不同，而會計準則上對於負債與權益之交易事項亦為不同之處理；惟許多不同權利義務條件之特別股正逐漸模糊負債與權益之界線，甚至融合負債與權益兩者之性質；因此，其所有人在公司法制上究竟應受到何種保障與限制？以及該商品在會計表冊上應如何認列表達才適當？均有待我們進一步之省思。

第二項 特別股之表達

第一款 特別股分類表達之規範

特別股係相對於普通股之概念，不論從法律形式或會計實質均應認其所表彰之內容應屬業主權益之部分；然隨著會計規範概念之改變，衡量金融商品之方式正逐漸由法律形式走向經濟實質之要求，法律規範亦跟著調整其對於特別股分類

¹⁷⁹ 柯芳枝，前揭註 176，頁 200-203。

之規定。



第一目 法律規範上之分類

一、公司法

公司法第五章關於股份有限公司之規定，將股份與公司債之權利義務分別規定於不同節項內，其中特別股之規範大部分屬第二節「股份」之範疇，並且有關於特別股股東會之規定。由此可推論，公司法係將特別股歸類為股份之一種，而認為特別股之持有人即為公司之股東。

二、商業會計處理準則

依商業會計處理準則第 24 至第 27 條之規定，其係規範權益組成項目之分類與表達，其中第 24 條規定：「資本，指業主對商業投入之資本額，並向主管機關登記者，但不包括符合負債性質之特別股；其應加註釋事項如下：一、股本之種類、每股面額、額定股數、已發行股數及特別條件。二、發行可轉換特別股及海外存託憑證者，應揭露發行地區、發行及轉換辦法、已轉換金額及特別條件。」依該準則之規定，特別股原則上為資本之組成項目，惟因其權利義務條件不同，故於會計表冊須與普通股分開列示。

而所謂負債性質之特別股，則係經濟部配合財務會計準則委員會於 2005 年所發佈財務會計準則第 36 號公報，而於 2006 年 11 月 30 日配合修訂商業會計處理準則第 22 條第 1 項第 4 款：「特別股負債：指發行符合財務會計準則第三十六號公報規定具有金融負債性質之特別股。」依該規定，公司須將具有金融負債性質之特別股歸類為長期負債項下，從而改變其形式上作為權益之表達項目。



第二目 會計規範上之分類

一、財務會計準則第 36 號公報

我國財務會計準則公報第 34 號「金融商品之會計處理準則」主要係為了與國際會計準則公報 (IAS) 第 39 號公報「金融工具：認列與衡量 (Financial Instruments: Recognition and Measurement)」接軌，其主要係訂定金融資產、金融負債及相關非金融項目合約認列與衡量之原則規範。同時，為增進財務報表使用者對於資產負債表內及表外之金融商品對企業財務狀況影響之資訊，會計研究發展基金會亦發布財務會計準則第 36 號公報「金融商品之表達與揭露」，該公報係參酌國際會計準則 (IAS) 第 32 號公報「金融工具：表達 (Financial Instruments: Presentation)」而制訂，兩公報之搭配使金融商品交易之財務報導更趨完整。¹⁸⁰

財務會計準則第 36 號公報要求企業對於金融商品之財務與非財務資訊均須為真實報導，公司須依合約之經濟實質，將金融商品或其組成要素分類為金融資產、金融負債或權益。該公報第 9 段定義權益商品為彰企業於資產減除負債後剩餘權益之任何合約，而對於金融負債之定義如下：「

①具有下列二者之一之合約義務者：

甲.使企業有義務交付現金或其他金融資產。

乙.按潛在不利於己之條件與另一方交換金融資產或金融負債。

②將以或可能以企業本身之權益商品交割之合約，且該合約係下列二者之一：

甲.企業必須交付或可能必須交付變動數量企業本身權益商品之非衍生性商品合約。

乙.非以或可能非以固定金額現金或其他金融資產交換固定數量企業本身權

¹⁸⁰ 張芩瑜 (2008)，《特別股制度問題之探討－法律與會計之交錯》，頁 61-62，國立臺北大學法律學系法律專業組碩士論文。

益商品方式交割之衍生性商品合約，判斷此一條件時，該企業本身權益商品不包含於未來日期收取或交付企業本身權益商品之合約。」

論者有認為該公報評估金融商品之方法，係採取「除非發行人能證明是權益，否則即是負債」之判斷標準，亦即當金融商品同時不符合上述金融負債之兩則條件時，始可分類為權益商品。故符合條件而列為權益商品者，可能包含普通股、部分之特別股、股權購買證（warrant）或允許持有人以固定金額現金或其他金融資產認購固定數量企業本身權益商品之賣出買權（written call option）。¹⁸¹

二、國際會計準則（IAS）第 32 號公報

國際會計準則（IAS）第 32 號公報則在規範金融工具於財務報表上之表達，其要求發行人須依照金融工具協議合約之實質將其歸類為金融資產、金融負債或權益工具，並配合揭露相關之利息股息及交易之利得損失。

依據該公報第 11 段之規定，金融負債係指下列負債：「

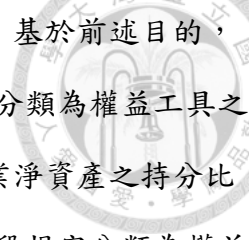
(a) 合約義務：

- (i) 以交付現金或另一金融資產予另一企業；或
- (ii) 以按潛在不利於企業之條件與另一企業交換金融資產或金融負債；

(b) 將以或可能以企業本身權益工具交割之合約，且該合約係：

- (i) 企業有或可能有義務交付變動數量企業本身權益工具之非衍生工具；
或
- (ii) 將以或可能以固定金額現金或另一金融資產交換固定數量企業本身權益工具以外之方式交割之衍生工具。基於此目的，以固定金額之任何貨幣取得固定數量企業本身權益工具之權利、選擇權或認股證，若企業對其本身非衍生權益工具之同類全部現有持有人按持分比例提供該

¹⁸¹ 郭紹彬（2005），〈發行人金融商品表達之探討（上）〉，《會計研究月刊》，第 240 期，頁 64。



等權利、選擇權或認股證，則其為權益工具。同時，基於前述目的，該企業本身權益工具不包括依第 16A 及 16B 段規定分類為權益工具之可賣回金融工具、課予企業僅於清算時交付按該企業淨資產之持分比例份額予另一方之義務之工具，且依第 16C 及 16D 段規定分類為權益工具者，或該工具係於未來收取或交付企業本身權益工具之合約。¹⁸²

惟符合金融負債定義之工具，若具有第 16A 及 16B 段或第 16C 及 16D 段之所有特性且符合其條件者，應分類為權益工具（此為前述之例外）。」

此外，該公報將權益工具定義為表彰企業於資產減除所有負債後剩餘權益之任何合約。在決定金融工具究屬於權益工具或金融負債時，須不具有前述金融負債定義下之合約義務，方可歸類為權益工具。¹⁸³

換言之，金融工具究屬權益工具或金融負債，係取決於金融工具之發行人於清算以外之任何情況下，是否有交付現金或金融資產予另一企業之義務，該交付包含無條件或按潛在不利於發行人之條件交付；若發行人有此義務則該金融工具屬於金融負債，反之則屬於權益工具。

因特別股具有各種不同之種類及之條件，因此該公報特別指明當發行人決定特別股究屬權益工具或金融負債時，發行人應判斷特別股之特定權利是否展現金融負債之基本特性。例如，將於特定日或依持有人之選擇權而贖回之特別股，因發行人具有移轉金融資產予特別股股東之義務，故屬於金融負債；反之，發行人得以現金贖回特別股之選擇權，因發行人不具有移轉金融資產之義務，故不符合金融負債之定義。而不具有贖回條件之特別股，若對特別股股東之盈餘分配取決於發行人之裁量時，該特別股即屬權益工具。¹⁸⁴

¹⁸² 第 16A 及 16B 段係定義「可賣回工具」，第 16C 及 16D 段則為「課予企業僅於清算時交付按該企業淨資產之持分比例份額予另一方之義務之工具或工具組成部分」。

¹⁸³ 國際會計準則（IAS）第 32 號公報「金融工具：表達」第 16 段。

¹⁸⁴ 國際會計準則（IAS）第 32 號公報「金融工具：表達」第 AG25 段。



此外，該公報亦要求發行人在進行判斷時，應僅就合約之實質及金融負債與權益工具之定義予以評估；過去之分派紀錄、未來之分派意圖或各種提撥之準備等，均不影響對於歸類為權益工具或金融負債之判斷。¹⁸⁵

值得注意的是，決定分類金融商品之影響層面相當廣泛。將金融工具決定分類為金融負債與權益工具時，也將同時決定該金融工具相關之利息、股利、損失及利益如何認列。如將金融工具認列為負債之特別股所支付之股利，則應比照公司債之利息，將其認列為費用，而納入損益表之範圍內；至於有關金融負債之贖回或再融資之利益及損失亦應認列為損益，而權益工具之贖回或再融資則應認列為權益之變動。¹⁸⁶

第二款 負債與權益規範差異之目的

蓋會計恆等式「資產＝負債＋業主權益」乃建構公司會計制度之根基，其意義在於表彰公司營運使用之所有資源，不外乎由公司債權人投資之負債及公司所有人投入之業主權益所組成；而基於公司債權人與所有人性質之差異，公司法制針對兩種團體有不同之權利義務規範，對其所分別代表之投入資源亦有不同之使用限制。

會計表冊上原則上係將負債分類為流動負債（current liabilities）與非流動負債（non-current liabilities）¹⁸⁷，透過流動資產（current assets）與非流動資產（non-current assets）¹⁸⁸之比較，區分作為短期營運資金與長期營運之淨資產，期

¹⁸⁵ 國際會計準則（IAS）第 32 號公報「金融工具：表達」第 AG26 段。

¹⁸⁶ 國際會計準則（IAS）第 32 號公報「金融工具：表達」第 35-36 段。

¹⁸⁷ 國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達」第 69 段：「

有下列情況之一者，企業應將負債分類為流動：

- (a) 企業預期於其正常營業週期中清償該負債；
- (b) 企業主要為交易目的而持有該負債；
- (c) 企業預期於報導期間後十二個月內到期清償該負債；或
- (d) 企業不能無條件將清償期限遞延至報導期間後至少十二個月之負債（見第 73 段）。負債之條款，可能依交易對方之選擇，以發行權益工具而導致其清償者，並不影響其分類。

企業應將所有其他負債分類為非流動。」

¹⁸⁸ 國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達」第 66 段：



使報表使用者明瞭公司營業週期內可能面臨之償債風險與公司長期之資本計畫。權益項目之表達，則係以不同來源為分類標準，使報表使用者得以之區別公司剩餘權利之歸屬主體。

而公司法制上對於公司債權人及公司股東有不同之權利義務規範，股東基於公司所有人之地位，為企業風險的最後承擔者和企業盈餘的最後享受者，本於自己管理自己財產之基礎，因此賦予股東參與公司經營決策之權。相較之下，公司債權人為公司之外部人，領取固定之孳息而不參與公司日常經營活動，僅於公司面臨重大危機時始可介入，以確保自己債權之實現。此外，基於資本制度之原始目的在於充實公司之財產，以保障債權人利益及確保交易安全，公司法制對於股東投入公司之資本有許多使用限制，並嚴格要求不得任意返還與股東；反之，債權人提供資本予公司之目的即在合約期間內收取孳息並於期末收回本金，且公司法制對於該資本如何使用並無限制，而全權交由公司董事會決定之。

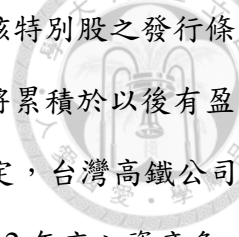
綜上所述，可知負債與權益本質上均係提供公司經營之所需，然因兩者之性質與來源均有所不同，因此會計規範與公司法制即為不同之規範處理，以期穩固公司資源基礎並保護交易安全。然而，隨金融商品之發展，當負債與權益界線日趨模糊之際，對於兩者為不同規範是否有道理，該如何適切分類新型態金融商品即為會計規範與公司法制所無法迴避之挑戰。

第三款 特別股分類之再思考

以台灣高鐵公司為例，由於公司設立之初發起股東之原始出資不足，後續增資意願亦不高，導致其財務面臨困境；其後在政府監督與資助下，便以發行特別

「有下列情況之一者，企業應將資產分類為流動：

- (a) 企業預期於其正常營業週期中實現該資產，或意圖將其出售或消耗；
 - (b) 企業主要為交易目的而持有該資產；
 - (c) 企業預期於報導期間後十二個月內實現該資產；或
 - (d) 該資產為現金或約當現金（如國際會計準則第 7 號所定義），但於報導期間後至少十二個月將該資產交換或用以清償負債受到限制者除外。
- 企業應將所有其他資產分類為非流動。」



股之方式始得籌足資金並得以完成工程建造而順利開業。惟依該特別股之發行條件，係享有依面額計算之固定年利率，且未分派或分派不足者將累積於以後有盈餘之年度補足，故依照國際會計準則（IAS）第 32 號公報之規定，台灣高鐵公司之特別股應列為負債而不得列入權益項目。從台灣高鐵公司 2012 年底之資產負債表，我們可以發現該公司雖有 651 億餘元之普通股股本與 402 億餘元之特別股股本，但同時亦有 642 億餘元之累積虧損，導致業主權益總額僅有 323 億餘元；若該特別股遵循前述公報之規定列入負債而非權益項目，台灣高鐵公司將勢必面臨破產或重整之窘境。

為避免台灣高鐵公司與擁有高比例特別股之金融控股公司面臨財務困境，金管會發函解釋，規定財務會計準則第 36 號公報生效日前已發行之特別股，無須追溯適用該公報規定，可將之繼續列為權益項目¹⁸⁹。金管會之特別規定，雖使台灣高鐵公司不致面臨破產或重整之危機，然而由該案例可以得知金融商品分類對於企業之影響有多麼巨大。

依財務會計準則第 36 號公報與國際會計準則（IAS）第 32 號公報之規定，如公司於清算以外之情況仍有義務交付現金或金融資產予特別股股東時，如累積特別股或約定於特定期日贖回之特別股，則該特別股即不符合權益之定義，而應分類為金融負債。商業會計準則亦尊重會計規範之規定，於第 22 條明訂公司須將前述具有負債性質之特別股歸類為長期負債項下，從而在規範上形成「以經濟實質取代法律形式」作為分類基礎之變革。

然而公司法並未配合會計規範改以經濟實質作為分類之標準，而變更對於特別股之定位；亦即在公司法下仍然以法律形式作為特別股之分類依據，特別股仍為股份之一種，而特別股持有人仍享有股東之權利義務，從而形成法律與會計規

¹⁸⁹ 金管會 2011 年 07 月 07 日金管證審字第 10000322083 號。



範不一致之情況。

有論者以為，公司法第 158 條規定公司發行之特別股得收回之，參照財務會計準則第 36 號公報之規定，如以盈餘或發行非固定數量新股之方式收回，均應分類為負債，從而形成法律形式與經濟實質不一致之情形。如為避免此種不一致情形，可考慮修改公司法將應分類為負債之特別股排除，而僅保留應分類為權益者。然而，若係考量不同規範各有其特定目的，並非必要強求一致，則仍可於公司法上保留二種不同性質之特別股，均屬其所規定之股本項目；此作法與目前會計規範與稅法規定不同所衍生之財稅差異類似，透過財稅差異之計算、調整及申報，仍可達成不同規範之目的。¹⁹⁰

我國公司法資本制度之設計係立基於資本三原則之架構，為平衡股東有限責任原則對股東之保護，因此藉由充實公司之自有資本以保障債權人之利益及維護交易之安全；而公司法對於公司債權人及股東之權利義務規範不同，係本於負債及權益本質不同所為之差別對待。債權人收受固定之公司債孳息，賦予債權人資訊權而非參與公司日常業務經營之權即足以保障其正常利益¹⁹¹；惟債權人亦有權於公司債約定到期日收回本金，若公司發生重大事變，須通知債權人並保障其利益¹⁹²。此外，公司法賦予股東會公司最高意思決定機關之地位，藉由多數決之原理形成股東之集體意志，以作為股東為公司最終風險承擔者之正當化基礎。

公司法對於負債與權益差別對待之原因，係本於不同金融商品之性質，而賦予不同之權利享有及義務承擔，以期建構足以保護公司債信及維護市場秩序之嚴謹資本結構，此乃資本制度規範架構下之必然。而新型態金融商品為提高投資人之投資意願，往往混合負債與權益商品之不同特性，因此造成許多規避公司法對於資本制度之規範限制。故由經濟實質之角度而言，似應將具有負債性質之特別

¹⁹⁰ 黃金澤，前揭註 167，頁 24。

¹⁹¹ 公司法第 210 條、第 230 條參照。

¹⁹² 公司法第 282 條、第 319 條準用第 73 條參照。

股於公司法重分類為負債，而與公司債等負債有相同之權利義務，以符合資本規範架構下之權利與義務配合之原則。



然而，特別股股東享有之表決權、股東代位訴訟與盈餘分派請求權等表彰公司所有人地位之權利義務，其特性究竟與債權人對公司之權利義務關係不同。若將具有負債性質之特別股依照經濟實質之考量而在公司法上亦重分類為負債，雖有助於公司法與商業會計法及會計準則間規範差異之調和，然亦將不可避免地破壞該金融商品之整體內涵，並且影響公司之內部監督機制。

本文認為，法律與會計規範之目的，均在追求資訊之透明與債權人利益之保護，然其規範之方法與體系架構仍有所不同；會計規範重在追求經濟實質之展現，而法律規範則須顧及多方權利義務之關係，兩者間似乎仍無可避免地將存在規範差異。本文認為，或許適度容許不同規範間存在落差，才能確保整體規範架構之完整性，以達成發達資本市場之最終目標；依照經濟實質將具有負債性質之特別股於公司法上重分類為負債或有助於資訊之透明，但勢必混淆特別股股東原先所享有之所有人地位，從而破壞法律規範建立之權利義務架構；考量不同規範各有其特定之規範目的與規範手段，並無完全強求一致之必要。





第五章 資本流出的衡量與規範

依我國公司法第 1 條，公司係以營利為目的而成立之社團法人，亦即公司成立之目的，在於透過營業行為賺取利潤，並分派與投資人。公司之投資人可分為股東與債權人，就債權人的部分而言，公司依契約負有支付本金與利息與債權人之義務，且其數額通常固定，不受公司營業結果之影響。反之，就股東的部分而言，在股東會決議前公司並無將資產分派與股東之義務，公司是否分派、以及如何分派盈餘與股東，乃係取決於公司變動之財務狀況。

股東將資本投入公司成為企業之所有人，其目的乃在於藉由成為公司之股東而獲得利益，因此盈餘分派請求權乃股東不得加以剝奪之固有權。惟盈餘分派涉及公司資本之充實、財務結構之完整及債權人之保護；因此，就其分派之時期、要件以及方法等均應有所規範¹⁹³。按「公司非彌補虧損及依本法規定提出法定盈餘公積後，不得分派股息及紅利。」於我國公司法第 232 條第 1 項定有明文，因此，本文以下將探討公司分派之概念內涵，嘗試分析公司資本中可作為盈餘分派之範疇其及限制，並試圖建立公司得為分派盈餘之財務標準。

第一節 分派之概念內涵

公司分派資產與股東之限制涉及資本維持原則與資本不變原則之規範，依學者見解，其具體規範內容包含公司法第 15 條規定公司原則上不得將資金貸與他人、第 167 條規定股份回籠之禁止、第 232 條及第 237 條要求公司分派股利前應先彌補虧損及提存法定盈餘公積、以及第 278 條及第 281 條係有關減資之規定等。¹⁹⁴

除了公司法上所規範之情形外，公司亦可能透過非常規交易之形式，將公司

¹⁹³ 王文宇（2006），《公司法論》，三版，頁 377，台北：元照。

¹⁹⁴ 同前註，頁 226。

之資產實質上移轉與股東。例如，可能藉由公司支付過高之報酬與具有股東身份之董監事或員工、或透過以明顯不合理之條件與股東簽訂契約之方式，達到實質上將資產返還與股東之效果；然而，在我國目前之公司法制架構下，似無相關之規範可衡量與限制此類資產實質上流出之態樣；因此，相關之規定是否妥適即不無疑問。

第一項 外國法上分派之概念

第一款 美國修正模範商業公司法

美國之公司法屬於州法的層次，其公司法並無統一之法典，而係因州而異，體系上較為複雜¹⁹⁵。本文以下討論將以 1984 年「修正模範商業公司法」之規定為主，並佐以部分規定相異之州法。

依據修正模範商業公司法之規定，分派（Distribution）之定義為：「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。分派得以股利之配發，股份之買回、收回或其他方式取得股份；或負債之分派或者其他方式為之。」¹⁹⁶

可見美國模範商業公司法之規範並不區別「盈餘之分派（dividends）」與「資本之分派（capital distributions）」，而係由經濟實質判斷資本是否流出¹⁹⁷。在該規範下，公司在發放股票股利與股東時，僅係財務報表上股東權益項下科目間之轉換，而並未造成公司任何實際財產之減少，故不符合該法對於分派之定義，而係

¹⁹⁵ 謝昫哲（2010），《論我國股份有限公司之資產分派與發還－資本三原則之檢討》，頁 136，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。

¹⁹⁶ ““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 declaration or payment of a dividend; a purchase, redemption, or other acquisition of shares; a distribution of indebtedness; or otherwise.” See Model Business Corporation Act, §1.40(6) (1984). 翻譯參閱 American Bar Association（著），劉連煜（譯）（1994），《美國模範商業公司法》，頁 8，台北：五南。

¹⁹⁷ Palmiter, A. R. (2006). *Corporations: Examples and Explanations* [5th ed., p.534]. USA: Aspen Publishers.



另外規定於「股份之發行 (Issuance of Shares)」之章節中¹⁹⁸。反之，若公司收回股票或啟動減資程序，由於構成實質上返還資產與股東之情事，因此將受到前述關於分派限制之規範。

此外，關於公司得否為資產之分派，該法認為此係屬專業之財務事項，故將其列為董事會之權限，董事會得依其專業判斷衡量公司之財務狀況與未來經營計畫，決定其分派之數額。¹⁹⁹

第二款 歐盟公司法第二號指令

歐洲共同體於 1976 年頒佈之公司法第二號指令，其目標在於促進區域內市場之活絡，並對於區域內國家之公開發行公司之法制作原則性之規範；該指令之目標係為確保公司於設立時有充足之資本，並於開始營業後能保障資本之妥適運用，避免資本之不當流出，以維護公司債權人之利益²⁰⁰。如該指令第 15 條至第 24 條之規定即在確保公司之財產能受到妥善運用，避免公司任意將財產返還與股東。

公司法第二號指令第 15 條係關於對股東盈餘分派之限制規範。依據該條之規定，「分派」係指因股份產生之股息 (dividends) 與紅利 (interest) 之支付²⁰¹。在該指令之規範脈絡下，分派係股息與紅利之上位概念，亦即分派之意義不限於股利之分配。

此外，基於公司收回、買回股份、或將股份設質實質上均構成將資產返還與股東，為配合資本維持原則之概念，因此該指令第 18 條原則限制公司不得直接或間接認購 (subscribe) 自己之股份。惟鑑於該指令係作為各國公司法之原則性

¹⁹⁸ See Model Business Corporation Act, §6.23 (1984).

¹⁹⁹ See Model Business Corporation Act, §6.40(a) (1984).

²⁰⁰ Edwards, V. (1999). *EC Company Law* [1st ed., pp.51-57]. England: Oxford University Press.

²⁰¹ "The expression "distribution" used in subparagraphs (a) and (c) includes in particular the payment of dividends and of interest relating to shares." See Second Council Directive 77/91/EEC, §15-1(d).

規範，且該指令施行前各國對於公司買回自己股份之限制並不一致；是故，指令第 19 條允許各國公司法得彈性規定公司買回股份之相關規範，以期兼顧股東與債權人之利益。²⁰²



第三款 英國法

英國 2006 年公司法 (The Companies Act) 第 829 條係關於分派之定義性規範，依該條之規定：「分派係指除下列事項外，公司對其股東以現金或其他方式所為之資產分配：(a)發行已全部或部分繳納之股票股利；(b)以下列方式減少資本：(i)消除或減少股東積欠公司之股款；(ii)返還已繳清之股款；(c)根據第 18 部分第 3、4、5 章之規定，以資本（包含發行新股所得之股款）或未實現利得贖回或收買自己公司之股份；(d)公司解散時對股東之賸餘財產分配。²⁰³」由此可知，如同歐盟公司法第二號指令之規定，英國公司法對於分派之定義亦為「包含但不限於」股利之分配。

同時，依該法第 851 條之規定，除法律另有規定外，成文法關於分派之限制原則上並未排除普通法之規範；亦即，公司移轉資產與股東之情形是否構成分派事由，尚須參考英國法院所建立之普通法原則。

鑑於資本維持原則之內涵無法阻止公司因日常營業行為所造成公司財產的減少，因此英國法院原先並無意介入公司與股東間之常規交易，而僅將分派之意義定義為公司單方或無對價關係而將財產移轉與股東。然而，其後英國法院卻逐漸

²⁰² 謝昀哲，前揭註 195，頁 76-77。

²⁰³ "Meaning of "distribution" (1) In this Part "distribution" means every description of distribution of a company's assets to its members, whether in cash or otherwise, subject to the following exceptions. (2) The following are not distributions for the purposes of this Part—(a) an issue of shares as fully or partly paid bonus shares; (b) the reduction of share capital—(i) by extinguishing or reducing the liability of any of the members on any of the company's shares in respect of share capital not paid up, or (ii) by repaying paid-up share capital; (c) the redemption or purchase of any of the company's own shares out of capital (including the proceeds of any fresh issue of shares) or out of unrealised profits in accordance with Chapter 3, 4 or 5 of Part 18; (d) a distribution of assets to members of the company on its winding up." See The Companies Act, §829 (2006).

改變其對於分派之觀念；於 *Clydebank Football Club Ltd v. Steedman* 案²⁰⁴中，法院指出「除非公司透過特定方式，否則不得無償將法定資本或代表該資本的資產返還與股東。」此外，就公司應如何界定兼具股東身份之董監事或員工所受領之薪資之性質，法院於 *Re Halt Garage* 案²⁰⁵中認為「系爭交易是否為公司真正行使給付報酬的權力」乃特定報酬是否構成分派之判斷標準²⁰⁶。綜上所述，可知英國法院逐漸擴張其對於分派之解釋，而將不符合營業常規之交易亦視為對股東之分派態樣。

此外，英國法院對於分派對象之判斷，亦不侷限於股東本身；倘公司係將財產移轉於受股東指示或經股東同意之第三人，仍可能構成對該股東之分派。²⁰⁷

第二項 會計規範下之分派概念

第一款 美國一般公認會計原則

在美國財務會計準則委員會之觀念性公報第 6 號：「財務報表元素」中，對於「分派」之定義如下：「對業主之分派，係指企業移轉財產與業主、或為其提供服務或承擔負債，導致企業（業主）權益之減少。」²⁰⁸

根據該公報之解釋，企業對業主之分派將同時減少企業之淨資產，並在該範圍內消除業主對企業之所有權。舉例而言，當企業藉由移轉財產與業主以收回自己股份時，即符合前述之規定而被界定為係對業主之分派。此外，根據該規定，當企業宣告股利時，即負擔支付該股利與業主之義務，而形成以業主為相對人之負債；因此，所謂「權益之減少」係該負債產生之時點，而非指實際支付股利之

²⁰⁴ *Clydebank Football Club Ltd v. Steedman*, [2002] S.L.T. 109.

²⁰⁵ *Re Halt Garage (1964) Ltd* [1982] 3 All E.R. 1016.

²⁰⁶ 謝昉哲，前揭註 195，頁 85-86。

²⁰⁷ *Aveling Barford Ltd v. Perison Ltd*, [1989] B.C.L.C 626.

²⁰⁸ "Distributions to owners are decreases in equity of a particular business enterprise resulting from transferring assets, rendering services, or incurring liabilities by the enterprise to owners. Distributions to owners decrease ownership interest (or equity) in an enterprise." See SFAC 6, Elements of Financial Statements, §67 (1985).

時點。²⁰⁹



第二款 國際會計準則

國際會計準則並未明確定義何謂企業對業主之分派，亦未就企業應如何衡量該分派為指引；僅於國際會計準則（IAS）第1號公報規定：企業應於權益變動表或附註中表達認列為分配予業主之股利及其相關之每股金額。²¹⁰

惟藉由國際會計準則公報之整體觀察，仍可探究其對於分派之概念內涵。依據「國際財務報導解釋委員會（International Financial Reporting Interpretations Committee，簡稱IFRIC）」發布之第17號解釋，該委員會指出企業與其業主間之交易可分為三種；其中，企業給予其業主之資產片面移轉，此等移轉一般稱為對業主之分派。²¹¹

此外，在「財務報表編制及表達之架構」公報中，關於「費損（Expenses）」之定義如下：「費損係指以資產之流出或消耗、或負債之增加等方式，於會計期間減少經濟效益，而造成權益減少，但不包含分配予權益參與者所產生的權益減少。²¹²」反面觀之，可認為國際會計準則認為分派係指權益減少項目、而非屬費損項目者，因此其內容應包含但不限於股利之分配。

第三項 分派概念之反思與再建構

我國公司法關於公司分派資產之規定，除第15條規定公司原則上不得將資金貸與他人外，其他之規定均侷限於分派股利之架構，而未如外國法或會計規範係一般，將分派之概念內涵加以擴充。

²⁰⁹ See SFAC 6, Elements of Financial Statements, §69 (1985).

²¹⁰ 國際會計準則（IAS）第1號公報「財務報表之表達」第107段。

²¹¹ 國際財務報導準則解釋第17號公報「分配非現金資產予業主」第BC4段。

²¹² 財務報表編制及表達之架構公報第70(b)段。



第一款 我國分派概念之限制

公司法將分派之概念侷限於股利之分派，雖有法律規範及適用明確之優點，然在交易案件日趨錯綜複雜之商業環境中，卻無法有效阻止有心人士利用職務之便竊取公司資產，而侵害公司、股東及債權人之利益。

我國公司法對於董事「自我交易 (self-dealing)」之規範甚少，僅有第 23 條關於忠實義務之規定，以及第 223 條規定關於董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，應由監察人代表公司代表之規定；此外證券交易法為打擊掏空公司之行為、並建立市場信心，於證交法第 177 條規定，倘公司之管理階層使公司為不利益、不合營業常規之交易，並因而使公司遭受重大之損害者，須負擔刑事責任。然有學者認為，這些法律之訂定與修正雖然立意良善，但由於行為主體之限制或構成要件過於簡略，故依然未能有效處理及防堵關係人交易產生之利益輸送問題。²¹³

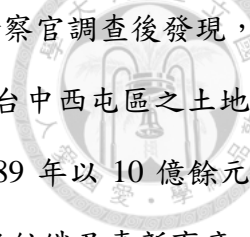
以 1980 年轟動當時之華隆案為例，該案涉及公司與控制股東間之股票及土地買賣交易案。其中之股票交易案，依起訴書²¹⁴上所載，係華隆紡織及其關係企業嘉新畜產分別將未上市之國華人壽及國華證券公司之股票，以明顯低於市場行情之價格售予華隆紡織某控制股東之人頭，由於涉及賤賣公司財產致生損害於公司，因此遭到檢察官以背信罪起訴。

而所謂土地交易案則係指竹南土地及台中西屯區土地買賣之爭議，依起訴書²¹⁵所載，國泰塑膠於竹南之廠房與土地經法院三次拍賣仍然流標後，國泰塑膠之債權人即向法院聲請以 15 億餘元承受，惟該債權人實際上係國華人壽某控制股東之人頭，且因該債權人無資力，故其價款實際上乃由國華人壽全數支付。不到一個月

²¹³ 劉連煜 (2005)，〈關係人交易與控制股東之義務〉，《月旦法學雜誌》，116 期，頁 223-224。

²¹⁴ 台北地院檢察署檢察官 80 年度偵字第 5682 號起訴書。參閱劉連煜，前揭註 213，頁 224。

²¹⁵ 新竹地院檢察署檢察官 80 年度偵字第 3329、3330、4318 號起訴書。參閱劉連煜，前揭註 213，頁 224。



後，國華人壽竟以 25 億元高價向該債權人購買該土地，且經檢察官調查後發現，該筆價金實際上係流入前述國華人壽某控制股東之帳戶。至於台中西屯區之土地買賣案，根據起訴書²¹⁶上所載，前述華隆紡織某控制股東於 1989 年以 10 億餘元於台中西屯區購入約一筆土地，而於翌年以 27 億餘元出售予華隆紡織及嘉新畜產，故本案之控制股東顯然係以不合市場行情為交易行為，因此亦遭到檢察官以背信罪起訴。

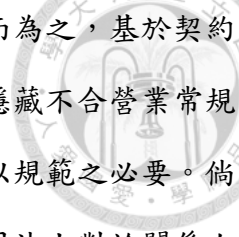
由於華隆案涉及董事或控制股東自我交易之情事，故我國學說及實務對於該類案件之討論往往偏重於關係人交易下之注意義務與忠實義務；然而，依我國公司法之規定，注意義務與忠實義務責任所規範之主體為公司之負責人，倘行為人非公司之負責人，即難認其構成公司法上注意義務與忠實義務之違反。以華隆案為例，涉及掏空公司資產之行為人係對公司有實質影響力之控制股東、而非公司負責人，然控制股東應對何人負擔注意義務與忠實義務，以及其注意義務與忠實義務之內容為何，於我國公司法之相關條文中均未見有相關之規定；故本案中，最高法院認為由於被告並非刑法背信罪之犯罪主體，因此最後判決其無罪。學者認為從罪刑法定主義之觀點出發，法院之見解尚稱妥適，惟從立法論之觀點出發，顯見現行公司法對於控制股東之相關規範不足，亟待補正。²¹⁷

第二款 分派概念之再建構

我國公司法第 232 條將公司分派資產與股東之行為區分為分派股息與紅利，然股東權並非如同債權一般享有定期收取利息之權利本質，故其性質應屬股東不確定數額之投資報酬；且以財務之觀點而言，不論係股息或紅利均屬公司分派資產與股東之行為；因此，不論係由法律或會計的本質觀之，兩者似均無加以區分之必要。

²¹⁶ 台北地院檢察署檢察官 79 年度偵字第 18971 號起訴書。參閱劉連煜，前揭註 213，頁 224。

²¹⁷ 劉連煜，前揭註 213，頁 236。



蓋公司與股東或關係人間之交易，若雙方本於各自之利益而為之，基於契約自由原則，政府本無介入之必要；惟鑑於關係人間之交易經常隱藏不合營業常規或其他不利之經營，導致交易之一方容易遭受損害，因此有加以規範之必要。倘能明確建構控制股東之法律地位與責任義務，將有助於填補公司法上對於關係人交易相關之漏洞；惟關係人交易並無全數禁止之必要，例如：符合營業常規之關係人交易仍有助於增進雙方之利益，因此關係人交易下之注意義務與忠實義務之建構，對於公司財產之外流僅能提供事後追溯責任之基礎，而無法提供事前的預防功能。

由財務會計之觀點而言，不論公司係將資產以股利之方式無償分派與股東，或係透過不合營業常規之交易將資產以明顯不合市場行情之價格移轉與股東，均屬於分派公司權益與股東之方式，並不因其交易之本質抑或交易係有償無償而有所差別。而我國公司法制卻僅針對前者有明確之規範，勢將無法阻止公司藉由後者之方式將資產不當地移轉與股東。因此，本文認為，鑑於外國法規或國際會計規範對於公司分派之定義均採取開放之態度，我國可參考英國法院所建立之普通法原則，放寬公司法對於分派之定義，讓分派之概念不再僅限於股利之分派，而係包含各種實質上構成資產流出之態樣，期使公司在資產不當流出前，能先以資產分派範圍與分派標準²¹⁸加以限制並檢驗，與現行關係人交易之規範相輔相成，確保公司資產之穩固以及資本之維持。

第二節 盈餘分派之範圍

資本維持原則之內涵，如前所述，係指企業於存續期間內，至少須維持相當於資本之現實財產，並以該具體之現實財產充實其抽象之資本。而該原則之目的乃在防止企業主動或被動對股東為超額之盈餘分派，以確保企業永續之發展與債權人利益之保護。因此，界定企業得以何項權益項目作為分派盈餘之範圍，乃屬

²¹⁸ 本文將於本章第二節及第三節討論之。



公司法上避免公司進行不當分派之重要課題。

我國公司法採取大陸法系之資本架構，對於盈餘分派之規定較為繁雜，例如公司法第 232 條第 1 項規定公司須先提撥法定盈餘公積始可分派盈餘，其規範意旨係期望藉由盈餘分派之範圍限制，以達成穩定公司資本並保障債權人利益之目的。惟鑑於外國立法例上以法定資本作為保障債權人利益之重要性逐漸降低，加上配合國內企業希望能藉由穩定之股利發放政策以吸引投資之考量，因此我國公司法於 2012 年 1 月 4 日修正後，大幅放寬了公司得為盈餘分派之基礎；依照修正後之公司法第 241 條第 1 項之規定，公司無虧損時得將法定盈餘公積及特定之資本公積以現金發放與股東，形成公司得以資本公積分派資產與股東之情形，惟此在我國公司法規範架構下是否妥適，容有進一步探究之餘地。

第一項 外國法上分派之範圍限制

第一款 美國公司法

美國公司法關於分派之限制可分為兩大系統：以法定資本制為基礎者以及揚棄法定資本制者。以法定資本制為基礎者，又可分為兩大類：修正前之模範商業公司法，將公積區分為盈餘公積與資本公積，規定公司僅得以盈餘公積作為分派基礎；另一類例如「德拉瓦州公司法（Delaware General Corporation Law）」與紐約州公司法，則並不區分盈餘公積與資本公積，而允許公司以此二類公積作為分派之基礎。而揚棄法定資本制之規範者，如修正模範商業公司法，則是更加地放寬了對於股利分派之限制。²¹⁹

²¹⁹ 謝昀哲，前揭註 195，頁 137。



第一目 採取法定資本制之規範

一、原則限制以盈餘公積分派者

依照模範商業公司法第 45 條之規定，公司原則上僅得以未保留或未受限制之盈餘公積為分派現金或財產股利之基礎²²⁰。所謂盈餘公積之意義，依該法之規定係指公司歷年累積之利潤與虧損之合計數，扣除歷年已分派與股東或撥充公司資本之數額；此外，因併購其他公司或公司合併產生前述之項目，亦應予計入²²¹。因此，在法定資本制之概念下，乃係透過管制公司以資本為盈餘之分派基礎，達成防免公司將股東投入之資本返還與股東之目的。

惟該法第 46 條亦賦予公司得以資本公積為分派之可能，若有公司章程之授權或經由股東會之決議，在確保公司分派後之淨資產不低於資本數額，並保障特別股股東之利益，且經由公司適當揭露該分派後，將例外地允許公司得以資本為股利之分派。

二、不區分盈餘公積與資本公積者

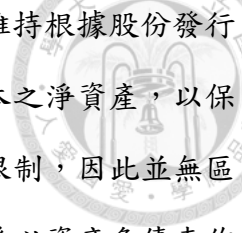
德拉瓦州公司法亦採取法定資本制，惟該法將公司淨資產超過資本之數額統稱為公積，而未再區分為盈餘公積與資本公積²²²。故該法對於盈餘分派之限制亦較前述為寬鬆，而允許公司得以公積之全部作為分派之範圍²²³。

²²⁰ "Dividends may be declared and paid in cash or property only out of the unreserved and unrestricted earned surplus of the corporation, except as otherwise provided in this section." See Model Business Corporation Act, §45(a) (1969).

²²¹ "'Earned surplus' means the portion of the surplus of a corporation equal to the balance of its net profits, income, gains and losses from the date of incorporation, or from the latest date when a deficit was eliminated by an application of its capital surplus or stated capital or otherwise, after deducting subsequent distributions to shareholders and transfers to stated capital and capital surplus to the extent such distribution and transfers are made out of earned surplus. Earned surplus shall include also any portion of surplus allocate to earned surplus in mergers, consolidations or acquisitions of all or substantially all of the outstanding shares or of the property and assets of another corporation, domestic or foreign." See Model Business Corporation Act, §2(l) (1969).

²²² "... The excess, if any, at any given time, of the net assets of the corporation over the amount so determined to be capital shall be surplus. ..." See Delaware General Corporation Law, §154 (1953).

²²³ See Delaware General Corporation Law, §170(a) (1953).



論者有認為德拉瓦州公司法之基本思想，係認為公司必須維持根據股份發行對價而取得之最低資本；亦即，公司須至少保有相當於法定資本之淨資產，以保護公司債權人之利益。至於淨資產超過資本之部分則無須受到限制，因此並無區分為盈餘公積或資本公積之必要。易言之，公司得否分派資產係以資產負債表作為判斷之核心。²²⁴

第二目 揚棄法定資本制之規範

美國律師協會（American Bar Association）於 1980 年代修訂模範商業公司法時，認為劃定資本、股票面額之制度設計過於複雜，且無法達到原先保護債權人之目的，故全面揚棄法定資本制度之概念，轉而以公司之償債能力作為公司得否分派之標準。²²⁵

如前所述，修訂後之修正模範商業公司法，將股份之買回與收回、負債之分派等實質上相類似之概念均視為對股東之分派，而同受該法之規範。而由於揚棄法定資本制後，修正模範商業公司法無法再劃定可分派之範圍，因此其改採取更為具體之方式，亦即建構更為具體之資產負債表標準，以免公司資產之不當流出，以保障債權人之利益。²²⁶

第二款 歐盟公司法指令

在資本維持之概念下，歐盟公司法第二號指令規定公司僅得以賺得之盈餘作為分派範圍，該指令第 15 條第 1 項第 C 款規定：「分派與股東之數額，不得超過當年度盈餘及歷年累積可分派盈餘，扣除歷年累積虧損及依法或依章程應提撥之保留數額。²²⁷」可知在歐盟公司法體系下，公司對股東之分派原則上僅得以盈餘

²²⁴ 謝昀哲，前揭註 195，頁 141-142。

²²⁵ 同前註，頁 150-151。

²²⁶ See Model Business Corporation Act, §6.40 (1984).

²²⁷ "The amount of a distribution to shareholders may not exceed the amount of the profits at the end of the last financial year plus any profits brought forward and sums drawn from reserves available for this purpose, less any losses brought forward and sums placed to reserve in accordance with the law or the



為之，尚不得以資本項目為分派之基礎。

論者有認為公司法第二號指令倘欲有效執行，則必須有公司法第四號指令²²⁸關於會計之規範作為配套²²⁹。第四號指令係規範企業淨資產、盈餘或損失之判斷與計算，同時也針對前述分派範圍之限制再為技術性之指引。

第三款 英國公司法

根據英國普通法原則，在資本維持原則之概念下，公司不得由資本中分派股利與股東。倘公司自資本分派股利，將形成返還股東投入公司之資本與股東之情事，從而規避股東負擔繳清投入資本之義務。²³⁰

2006年英國公司法對於公司盈餘分派範圍之限制係規範於第830條，依該條之規定，公司僅得以「可分派盈餘（profits available for the purpose）」作為分派基礎，可分派盈餘係指累積已實現盈餘且未經分派或撥充資本之數額，減除累積已實現虧損而未經減資或重整消除者。²³¹

依該條之規定，公司須以歷年累積之盈餘而非當年度之盈餘數額作為得否分派之標準²³²，此外該條文亦特別強調「已實現（realized）」之概念。鑑於未實現之資產重估增值等項目，僅為法律及會計規範上允許公司得依照市價認列資產變動數額，使財務報表更貼近真實財務狀況而具有攸關性與時效性；惟該市價之波動並未造成任何實際上之資本流入，故該名目上之利得自不宜作為分派盈餘之基礎，以免損及公司資本。

statutes.” See Second Council Directive 77/91/EEC, §15-1(c).

²²⁸ See Fourth Council Directive 78/660/EEC of 25 July 1978 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies.

²²⁹ 謝昉哲，前揭註195，頁75。

²³⁰ Birds, J. (2007). *Boyle and Birds' Company law* [6th ed., p.251]. England: Jordans.

²³¹ “A company’s profits available for distribution are its accumulated, realized profits, so far as not previously utilised by distribution or capitalisation, less its accumulated, realised losses, so far as not previously written off in a reduction or reorganisation of capital duly made.” See The Companies Act, §830(2) (2006).

²³² 關於盈餘分派之標準詳見本章第三節。



第二項 盈餘分派範圍限制必要性之思考

如前所述，會計恆等式「資產＝負債＋業主權益」乃建構公司整體財務架構之根基；由公司資產流出之立場觀之，其意義係指公司所擁有之財產，屬於債權人（負債）與股東（業主權益）之所有；因此，如何適法分配公司之資產與兩群體，乃公司法關於資產分派規範之核心。

歸納外國立法例可知，採取法定資本制或受其影響之立法體系，對於公司資產之分派均採取較為嚴格之標準；公司原則上僅得以歷年商業交易賺得之盈餘公積作為分派之基礎，而嚴格管制因資本交易產生資本公積之流出，採取此種作法者如修正前之美國模範商業公司法、歐盟公司法指令與英國公司法等。反之，美國修正模範商業公司法在拋棄法定資本制度後，轉而注重公司具體之財務狀況，透過資產負債表與現金流量表判斷標準之建立，作為規範公司得否分派資產與股東之限制；因而不再有將權益項目區分盈餘公積與資本公積，並限制資本公積流出之必要。

我國公司法在 2012 年修正第 241 條之規定前，原則上僅允許公司以盈餘公積作為分派資產之來源。究其原因，係因為資本公積乃公司從事資本交易產生之資本增減變化中所提列，其性質為資本性之贖餘金、而非公司營業活動之所獲，因此並不具有盈餘之性質²³³；因此，在法定資本制度將資本作為保障債權人利益之概念下，自不宜任意將資本公積項目作為分派與股東之來源。

論者有認為，資本制度係大陸法系國家調整股東與債權人利害關係之機制，然而資金保留於公司內部雖可蓄積企業發展所必要之資本，但亦造成留置不必要之資產導致經濟上之不效率。我國公司法原採取資本公積制度，卻同時受到美國與大陸法系之影響：資本公積之提列範圍類似美國法而較大陸法系為廣泛，然其用途規範卻採取大陸法系之資本制度而嚴格限制不得任意分派與股東。在世界立

²³³ 王文宇，前揭註 193，頁 373。

法趨勢皆不再以資本累積數量衡量公司保護債權人能力、而改以公司支付能力作為資產流出標準之際，我國公司法對於資本公積之嚴格限制似有修改之空間。²³⁴

本文認為公司作為營利事業，其成立之目的即在於賺取利潤並分派與所有人即股東；然而公司之資產來源並非僅限於股東，債權人之利益亦須受到保障。我國公司法原先採取法定資本制之體系，雖因應國際潮流而逐漸放寬對於資本之法律管制，但對於公司資本流出之規範基本上仍難脫大陸法系之架構，亦即，透過規範資本項目以確保公司資本之穩固，因此其規範體系仍不若美國法彈性。美國在修正模範商業公司法、揚棄法定資本制後，乃透過觀察公司整體財務狀況與短期償債能力，作為公司得否分派盈餘之判斷標準；鑑於具體之財務指標較抽象之資本項目更能忠實呈現公司財務狀況，從而提供公司在不侵害債權人利益之前提下，有更為彈性分派盈餘之可能，相當值得我國公司法修法時參考。

我國公司法於 2012 修法後，允許公司得將超過票面金額發行股票所得之溢額及受領贈與之所得，按股東原有股份之比例發給現金，形成公司得以資本公積項目分派實體財產與股東之情況；若係以超過票面金額發行股票所得之溢額發放現金與股東，更形成返還股東投入資本與股東之情事，顯與資本維持原則有所違背。觀諸採取法定資本制度之歐盟法，仍舊嚴格規範資本項目作為盈餘分派之可能，因此，在我國公司法體系尚未發展全新的判斷標準以取代法定資本制度前，基於穩定公司資本與保護債權人之立場，適度限制公司以資本公積項目分派盈餘之規範似仍有存在之必要。

第三節 盈餘分派之標準

揚棄法定資本制者如美國修正模範商業公司法，以具體之資產負債表或現金流量表標準取代抽象之資本項目，作為公司得否分派股利之判斷標準；採取雙重

²³⁴ 邱秋芳（2003），〈我國公司法法定公積制度之檢討〉，《月旦法學雜誌》，96 期，頁 191-194。

檢驗之標準可避免公司不當分派資產與股東，進而侵害債權人之利益。反之，我國公司法對現金股利分派之規定，似僅以資產負債表之資產淨值作為衡量標準，在我國公司法逐漸脫離資本三原則架構下，該檢驗標準是否足以防止公司超額分派與股東，不無疑問。

第一項 外國法建立之盈餘分派標準

第一款 美國法之參考

美國法關於公司股利政策之規範標準相當多元，不論係採取法定資本制度或揚棄法定資本制度者，均有不同之細緻化規定，簡述如下：²³⁵

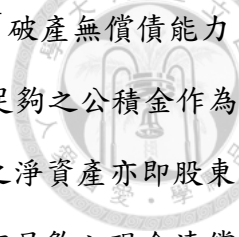
一、雙重無償債能力標準

「雙重無償債能力標準 (The Dual Insolvency Approach)」係指公司必須符合兩個償債能力的測試標準，始得分派財產與股東。模範商業公司法即採取此一標準，依據該法第 45 條規定，第一項測試標準稱為「現金流量標準 (cash flow)」或「股權無償債能力標準 (equity insolvency)」；依照此標準，若公司於分派股利前已處於無償債能力、或分派股利後將成為無償債能力者，公司即不得分派股利與股東²³⁶。依模範商業公司法之定義，所謂無償債能力 (insolvent) 係指公司無力清償到期之債務；²³⁷由財務之觀點觀之，所謂無力清償到期債務係指公司之現金流量不足以支付到期債務之所需，然公司可能擁有其他無法變現之資產，從而公司之淨資產仍可能為正數。

²³⁵ 王文宇、林仁光 (2001)，〈公司資本制度與股票面額之研究〉，《月旦法學雜誌》，第 73 期，頁 31-33。

²³⁶ "The Board of directors of a corporation may, from time to time, declare and the corporation may pay dividends in cash, property, or its own shares, except when the corporation is insolvent or when the payment thereof would render the corporation insolvent or when the declaration or payment thereof would be contrary to any restriction contained in the articles of incorporation, subject to the following provision:..." See Model Business Corporation Act, §45 (1969).

²³⁷ "“Insolvent” means inability of a corporation to pay its debts as they become due in the usual course of its business." See Model Business Corporation Act, §2(n) (1969).



第二項標準則為「資產負債表標準 (balance sheet)」或稱「破產無償債能力標準 (bankruptcy insolvency)」，此標準乃用以檢視公司是否有足夠之公積金作為股利分派之基礎。若公司之負債總額大於資產總額，代表公司之淨資產亦即股東權益為負數，此時公司理論上即屬於破產之狀態；惟若公司仍有足夠之現金清償短期到期之債務，則公司雖處於破產之狀態，卻可能尚無立即倒閉之危險。

綜上所述，雙重無償債能力標準乃同時檢測公司短期與長期之償債能力：公司之現金流量若不足以償還即將到期之債務，雖公司淨資產為正數，仍不得分派股利；若公司之現金流量足以償還短期債務，然分派後將導致公司淨資產為負數，則亦禁止其分派與股東。換言之，雙重無償債能力標準可避免公司分派資產與股東後，導致現金流量不足影響短期營運、或整體淨資產為負數而影響未來長期營運之情形。

二、資產負債表公積標準

德拉瓦州公司法與紐約州公司法則以「資產負債表公積標準 (balance sheet surplus)」作為檢驗公司得否分派股利之標準；此標準係指公司得否分派股利，取決於資產負債表中是否有盈餘公積及資本公積，若有公積金則得以分派股利。該法之基本思想認為公司為保護債權人與股東，至少必須保有相當於法定資本相同之淨資產，亦即公司須維持根據股份發行對價而取得之最低資本，至於超過資本部分則無須受到限制。²³⁸

採行此標準之立法例亦有透過另外加諸其他條件而加以限制者，例如紐約州公司法規定公司於分派現金股利時，須同時通過現金流量無償債能力標準之測試始得為之，而分派股票股利因不涉及分派資產與股東，故無此限制。

資產負債表公積標準著重於公司之資產負債表，與模範商業公司法以損益表

²³⁸ 謝昀哲，前揭註 195，頁 141。



決定公司之盈餘公積不同。然而資產負債表上公司資產大於負債與股東投入資本之數額，原則上即為公司歷年收入之總和亦即保留盈餘，故實際上此二者之區別並不顯著。²³⁹

三、靈敏股息條款

「靈敏股息條款 (The Nimble Dividend Provision)」為模範商業公司法提供公司一個替代性的規範標準²⁴⁰，該條款授權公司於最近一營業週期有盈餘時，即得宣布分派現金或財產與股東，而不受公司淨資產數額之影響。換言之，資產負債表標準在此即不適用，公司淨資產如為負數亦得分派財產與股東；惟此條款之適用仍然受到現金流量標準之拘束。

論者認為此條款之設置固然利基於商業現實之考量，而有助於增加股利發放政策之彈性；但當公司負債總額大於資產總額時，倘仍然允許公司得將當期盈餘以現金股利方式分派與股東，對公司債權人之利益可謂為一大威脅；如此規定是否恰當，值得省思。²⁴¹

四、修正模範商業公司法

修正模範商業公司法揚棄了法定資本的概念，導致資產負債表中股東權益項目所使用之科目亦發生變動，模範商業公司法所採取之資產負債表標準無法繼續使用，修正模範商業公司法對股利政策之規範採取了實質性之改變。

依據修正模範商業公司法之規範，公司於分派股利後倘將發生下列兩種結果者，則不得分派之：(一) 在下一個營業週期內，公司無法支付已到期之債務；

(二) 公司之總資產，小於總負債與公司解散時享有優先權數額之合計數。所謂

²³⁹ Gevurtz, F. (2000). *Corporation Law* [1st ed., p.161]. USA: West Legalworks.

²⁴⁰ "Dividends may be declared and paid in cash or property only out of the unreserved and unrestricted earned surplus of the corporation, or out of the unreserved and unrestricted net earnings of the current fiscal year and the next preceding fiscal year taken as a single period, except as otherwise provided in this section." See Model Business Corporation Act, §45[Alternative](a) (1969).

²⁴¹ 王文宇、林仁光，前揭註 235，頁 32。

享有優先權數額，係假設公司在分派後解散時，所得優先受分派之股份總額。²⁴²

換言之，在修正模範商業公司法下，公司必須符合以下兩個條件始得分派股利：首先，公司必須符合現金流量標準；其次，公司之資產淨值必須大於零。由此觀之，修正模範商業公司法對於公司分派資產之限制，較接近雙重無償債能力標準之規範。²⁴³

第二款 歐盟公司法指令

依據歐盟公司法第二號指令第 15 條之規定，除減資之情形外，公司於分派股利後，前一會計年度結束時之淨資產數額若低於「已認募資本 (subscribed capital)」與依法或依章程不得分派保留之合計數，即不得分派股利²⁴⁴。至於分派之數額，則不得超過當年度盈餘及歷年累積可分派盈餘，扣除歷年累積虧損及依法或依章程應提撥之保留數額²⁴⁵。換言之，歐盟公司法指令對於公司分派資產之規範，著重於資產負債表與損益表之標準，而未如同部分美國公司法之規範，將現金流量之標準納入考量。

歐盟第二號公司法指令關於股利分派之規定，僅僅從公司淨資產與可分派股利數額兩面向規範；有論者認為，該指令之目的僅在於提供股東與債權人最低度之保障；因此，各會員國對於如何增進債權人利益保護，各會員國應提供更為細

²⁴² "No distribution may be made if, after giving it effect: (1) the corporation would not be able to pay its debts as they become due in the usual course of business; or (2) the corporation's total assets would be less than the sum of its total liabilities plus (unless the articles of incorporation permit otherwise) the amount that would be needed, if the corporation were to be dissolved at the time of the distribution, to satisfy the preferential rights upon dissolution of shareholders whose preferential rights are superior to those receiving the distribution." See Model Business Corporation Act, §6.40(c) (1984).

²⁴³ 謝昀哲，前揭註 195，頁 151。

²⁴⁴ "Except for cases of reductions of subscribed capital, no distribution to shareholders may be made when on the closing date of the last financial year the net assets as set out in the company's annual accounts are, or following such a distribution would become, lower than the amount of the subscribed capital plus those reserves which may not be distributed under the law or the statutes." See Second Council Directive 77/91/EEC, §15-1(a).

²⁴⁵ See Second Council Directive 77/91/EEC, §15-1(c). *Supra* note 227.

繳之衡量方法。²⁴⁶



第三款 英國公司法

配合歐盟公司法第二號指令，英國針對股利之分派定有明確之規範；如前所述，其基本原則為公司僅得以可分派盈餘作為分派股利之基礎。英國公司法第 830 條特別強調「累積 (accumulated)」及「已實現 (realised)」之概念，公司於分派盈餘時須將歷年之情形納入考量，而不得僅以當年度之營運狀況作為判斷標準；換言之，英國公司法並無如同美國法有靈敏股息條款之替代規定。

此外，依照普通法原則，公司董事於決定是否分派時，須將公司正常之營運資本與現存或將來之償債能力納入考量，倘未注意相關財務狀況則將構成忠實義務與注意義務之違反。而英國法院亦認為，當公司償債能力出現問題時，董事應優先考慮債權人而非股東之利益。²⁴⁷

英國公司法對於大眾公司 (Public Company) 則設有更嚴格之分派規定，大眾公司為分派時除須符合前述第 830 條之規定外，第 831 條更定有關於淨資產之分派標準。依該條之規定，大眾公司分派資產後，其淨資產不得低於「已繳款之實收資本 (called up share capital)」與「不可分派保留 (undistributable reserves)」之合計數²⁴⁸。所謂不可分派保留包含下列項目：股份發行溢價所得、資本贖回準備 (capital redemption reserve)、未被轉作資本之累積未實現盈餘，扣除未因減資或重整而打消之累積未實現虧損、依法或依章程規定禁止分派之其他保留。²⁴⁹

²⁴⁶ Edwards, V., *supra* note 200, at 56.

²⁴⁷ 謝昀哲，前揭註 195，頁 89。

²⁴⁸ "A public company may only make a distribution—(a) if the amount of its net assets is not less than the aggregate of its called up share capital and undistributable reserves, and (b) if, and to the extent that, the distribution does not reduce the amount of those assets to less than that aggregate." See The Companies Act, §831(1) (2006).

²⁴⁹ "A company's undistributable reserves are—(a) its share premium account; (b) its capital redemption reserve; (c) the amount by which its accumulated, unrealised profits (so far as not previously utilised by capitalisation) exceed its accumulated, unrealised losses (so far as not previously written off in a reduction or reorganisation of capital duly made); (d) any other reserve that the company is prohibited from distributing— (i) by any enactment (other than one contained in this Part), or (ii) by its articles. The

英國公司法第 831 條之規定，其最重要的意義在於將超過面額發行股份溢價之所得列入不可分派保留之範圍，而限制該保留作為分派盈餘之用。亦即，該資本公積仍須作為資本之範圍而留存於公司，以作為保障債權人之用，而不得任意分派與股東。

綜上所述，英國公司法對於公司股利之分派設有兩種限制：第一種可稱為「累積盈餘標準 (accumulated profits test)」，此標準適用於所有公司，要求公司僅得以累積已實現盈餘與累積已實現虧損之淨額作為分派與股東之範圍；第二種稱為「淨資產標準 (net assets test)」，規定大眾公司僅得以淨資產超過公司不可分派資本之範圍內，對股東為分派。²⁵⁰

第二項 財務報表分析之參考

「商業分析 (Business Analysis)」係指評估企業潛力和風險的過程，藉由分析商業環境、企業經營策略及財務狀況等，提供潛在投資人決策之參考；而「財務報表分析 (Financial Statement Analysis)」則係商業分析中最重要一環。²⁵¹

第一款 財務報表分析之意義與目的

財務報表分析，係指應用各種分析工具，從財務報表及相關資料中，加以分析、解讀、評估及判斷等，來顯示公司之經營績效、財務狀況、現金流量及發展趨勢。易言之，財務報表分析係一種藉以瞭解企業財務狀況與經營績效之手段，而其最終目的在於將所獲得之資訊，作為報表使用者為決策時之重要參考依據。

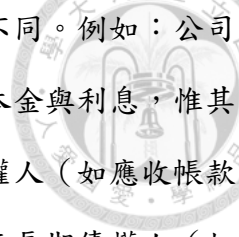
252

reference in paragraph (c) to capitalisation does not include a transfer of profits of the company to its capital redemption reserve." See The Companies Act, §831(4) (2006).

²⁵⁰ 謝昀哲，前揭註 195，頁 92。

²⁵¹ Subramanyam, K. R., & Wild, J. (2009). *Financial Statement Analysis* [10th ed., p.3]. USA: McGraw-Hill Irwin.

²⁵² 馬嘉應 (2011)，《財務報表分析》，三版，頁 5，台北：五南。



隨著資訊使用者的不同，對於財務報表分析的重點亦有所不同。例如：公司之債權人所關心者雖皆為借款人之償債能力，以期能如期收回本金與利息，惟其中短期債權人與長期債權人所著重之面向卻仍有不同：短期債權人（如應收帳款債權人）所關心者乃重在企業短期資金之流動能力與變現性，而長期債權人（如公司債持有人）則較注重企業之長期償債能力與資本結構。至於公司之股東，關注之面向則重在公司未來之獲利能力，以期增進其股票之價值。²⁵³

第二款 企業短期償債能力

企業短期償債能力指的是該企業支付即將到期債務的能力，故一般又稱為「支付能力」²⁵⁴。而即將到期之債務係指「流動負債」，亦即企業將於一年或一個營業週期內到期之債務，一般係以「營運資金（working capital）」及營運週期所衍生之現金償還之。所謂之營運資金係指流動資產減除流動負債後之數額²⁵⁵，而所謂流動資產則係指現金及可合理預期企業將於一年或一個營業週期內轉換為現金之各項資產²⁵⁶；營運資金越多，企業越有能力在遭受營業虧損或意外損失的情況下，依舊準時償還到期之債務。

短期償債能力可謂衡量企業資力最重要之指標，企業若缺乏短期償債能力，不但無法即時調整營運策略以因應瞬息萬變之市場，亦可能必須出售長期投資或固定資產以償還短期債務，如此一來勢必影響公司長遠之發展；若已無力償還到期之債務，則更可能面臨重整或破產之命運。

分析企業短期償債能力之指標，通常有下列各項：流動比率、速動比率、現金比率、應收帳款週轉率及存貨週轉率等。以下將介紹與分派資產較為相關之

²⁵³ 馬嘉應，前揭註 252，頁 5-7。

²⁵⁴ 同前註，頁 137。

²⁵⁵ Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2012). *Financial Accounting: IFRS Edition* [2nd ed., p.466]. USA: Wiley.

²⁵⁶ 國際會計準則（IAS）第 1 號公報「財務報表之表達」第 66 段。



「流動比率」與「速動比率」。

第一目 流動比率

「流動比率 (Current Ratio)」或稱「營運資金比率 (Working Capital Ratio)」係指企業流動資產與流動負債之比率，其計算公式如下：

$$\text{流動比率} = \frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}}$$

流動比率之意義在於顯示每一元之短期負債，有幾元之流動資產可作為清償之後盾，故又稱為「償債能力比率 (Liquidity Ratio)」。

流動比率大於一時，表示企業以流動資產清償短期負債後，仍然有餘額可供週轉運用。一般而言，流動比率愈高表示其償債能力愈強；而根據經驗法則，通常認為流動比率達到百分之兩百時最為理想。惟各產業與各企業之流動比率均有所不同，需經由比較企業過去之比率數據，才能對流動比率之改變所可能隱藏之意義給予較恰當之解釋。²⁵⁷

近年來，亦有人認為企業過度擁有流動資產，恐有礙於市場之流通性；且在通貨膨脹劇烈的情況下，企業擁有過多之流動資產將容易蒙受更多的損失。然而，自債權人之立場觀之，公司之流動比率越高代表其債權實現的可能性越大，因此企業擁有過多的流動資產對債權人而言並非壞事。

流動比率之構成主要係指流動資產之組合，雖然流動資產之定義係指短期內可轉換為現金之資產，但其個別項目之變現能力仍有差異；例如具有流通市場之金融商品可隨時於證券市場中變現，至於存貨則須經出售並完成收款流程後才能回收現金，因而可細部化流動資產之組成以瞭解企業更準確之償債能力。

²⁵⁷ 馬嘉應，前揭註 252，頁 140-142。



第二目 速動比率

「速動比率 (Quick Ratio)」或稱「酸性測驗比率 (Acid-Test Ratio)」，其與流動比率係屬同性質之分析方法，惟其內容較流動比率更為嚴格，其計算公式如下：

$$\text{速動比率} = \frac{\text{流動資產} - \text{存貨} - \text{預付費用}}{\text{流動負債}}$$

速動比率之意義，在於測試每一元之負債，能有幾元之速動資產作為其清償之後盾。其中，「速動資產」又稱為「速變資產」，係指現金、銀行存款、應收票據、應收帳款及公平價值變動列入損益之金融商品等，而不包含存貨。一般而言，速動比率達到百分之百者可以稱為適當，若超過百分之兩百者，可以判斷屬於財務狀況良好。²⁵⁸

速動比率係扣除變現性相對較低之流動資產後，所計算出更為嚴格之企業短期償債能力；一般而言，速動比率較流動比率更能顯示企業在面臨緊急償債狀況之償債能力。

然而，流動比率與速動比率亦有其運用上之限制。蓋此二比率僅代表企業在某一特定時點之財務狀況，惟該靜止狀態之淨資金狀態與未來現金流量並非具有必然之因果關係，且該比率之計算亦有其極限，如：毛利產生之現金流量或因企業信用政策而無法收回之應收帳款代表之變現金額等，勢難免與企業未來真實之現金流量有所偏差。

第三款 企業長期償債能力

由於企業購置營運所需之機器設備、廠房和土地等所需金額龐大，故多數企業往往選擇透過長期借款、發行公司債或資本租賃等長期負債之方式獲得資金，

²⁵⁸ 馬嘉應，前揭註 252，頁 144。



以降低其所可能面臨之資金壓力。與前述短期負債債權人評估企業之財務狀況重點不同，由於長期負債債權人回收本金之期間較長，故其較為注重企業長期之獲利能力以及整體之資本結構。²⁵⁹

倘由損益表及資產負債表之角度分析，自損益表之觀點而言，若企業能按時償付利息，對債權人而言其風險自然較低；倘由資產負債表之觀點而言，若公司的資本比例越高、而負債比率越低，則債權人受到保障之程度也就越大。分析企業長期償債能力與資本結構之指標眾多，本文以下介紹常見且與資產分派較相關之「利息保障倍數」、「負債比率」與「長期負債對總資產比率」等。

第一目 利息保障倍數

「利息保障倍數 (Times Interest Earned)」又稱「利息賺取倍數」，其係用以分析企業由營業活動所產生之盈餘來支付利息之能力。適當的利息保障倍數，顯示企業能按時支付到期之利息，因此企業所面臨之債務風險也較低；且良好之債信記錄也使企業將來再舉債之可能性較高、成本也較低。利息保障倍數之計算公式如下：²⁶⁰

$$\text{利息保障倍數} = \frac{\text{剔除利息費用和所得稅費用的稅前息前本期損益}}{\text{利息費用 (包含資本化利息)}}$$

利息保障倍數之計算原則上由本期損益出發，因利息費用有扣減所得稅之效果，故一般而言，會先將利息費用及所得稅費用加回，以稅前息前之本期損益作為計算基礎。此外，此標準係用以衡量企業在正常情況下之長期償債能力，通常將特殊之損益項目略而不計，以求數據之精確。而利息費用之計算，則包含長期負債之利息、已資本化之利息及未資本化長期租賃負債之隱含利息等。

²⁵⁹ 馬嘉應，前揭註 252，頁 161-162。

²⁶⁰ 同前註，頁 163。



第二目 負債比率

「負債比率 (Debt Ratio)」主要用以衡量企業總資產中由債權人提供之比率，由負債比率可評估企業資本結構，協助債權人衡量其債權實現之可能性。其計算公式如下：²⁶¹

$$\text{負債比率} = \frac{\text{負債總額}}{\text{資產總額}}$$

負債對總資產之比率越低，表示股東權益的比率越高；因此，公司資產得作為債權擔保之程度也越高，對債權人而言其債權也能獲得較高之保障。鑑於不同產業間可能存在不同之財務槓桿比率，故負債比率應與同業間互相比較，始能較準確地衡量該企業之償債能力。

第三目 長期負債對總資產比率

依照財務會計準則之規範，資產負債表中非屬流動負債之負債，均屬長期負債之部分，而「長期負債對總資產比率 (Long-Term Liabilities to Shareholders' Equity Plus Debts, 簡稱長期負債率)」則可顯示長期負債佔企業全部資本結構之比重；該比率越小，代表企業自有資本之比例越高、借助於外來資本之程度越低，資本結構越穩固。長期負債率之計算公式如下：²⁶²

$$\text{長期負債率} = \frac{\text{長期負債總額}}{\text{資產總額}}$$

事實上，長期負債率與負債比率之意義相近，皆係藉由衡量負債與權益之比率，以評估債權實現之可能性。長期負債率藉由排除流動負債，以提供公司債權人更為精準判讀企業資本結構之數據，並進而評估企業長期之償債能力。

²⁶¹ 馬嘉應，前揭註 252，頁 167。

²⁶² 同前註，頁 173。

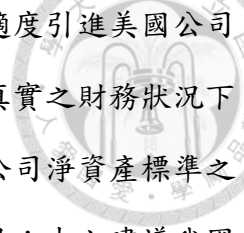
第三項 重新建構盈餘分派之準則

我國對於公司分派盈餘與股東之標準，係規定於公司法第 232 條，依該條之規定，公司須有盈餘、且經彌補虧損及提出法定盈餘公積後，始可分派股息與紅利；此外，第 241 條則提供公司於無盈餘時，以法定盈餘公積或部分資本公積分派之途徑。

不論係第 232 條以盈餘分派為原則或第 241 條由公積項目分派之例外規定，皆可知我國公司法對於公司分派資產與股東之限制標準，均著重於資產負債表之業主權益項目；其中，第 232 條係規範當期匯入業主權益項目之損益項目須大於零時始可分派，而第 241 條則規範業主權益下公積項目大於零時始可作為分派之基礎。究其原因，應係我國公司法沿襲大陸法系法定資本制之概念，因而其限制規範與英國公司法及歐盟法較為相近，僅以業主權益項目作為公司得否分派資產與股東之限制標準，而未考量資產負債表上之其他項目。

相較之下，美國公司法對於資產分派之規範限制則顯得靈活許多。不論係採取法定資本制之模範商業公司法，或係揚棄法定資本制之修正模範商業公司法，均同時關注資產負債表之業主權益項目與資產負債項目，作為公司得以分派資產與股東之標準。如美國公司法上所採之雙重無償債能力標準，其即要求公司須同時符合影響公司短期償債能力之現金流量標準，以及評估公司長期償債能力之淨資產標準，如此一來將可避免公司因分派後，現金流量不足以支應短期營業而破產，或避免公司超額分派資產與股東而影響債權人享有之利益。

倘由財務報表分析之立場觀之，美國公司法之現金流量標準相當接近評估企業短期償債能力之流動比率與速動比率等標準，因此可用以衡量公司分派資產與股東後是否仍有足夠之流動資產以保障債權人之利益。而所謂之淨資產標準則與負債比率或長期負債比率之功能近似，透過評估企業資本結構之穩定性，以衡量公司長期償債能力，以保障債權人長遠之利益。



本文認為，在我國公司法逐漸放寬法定資本制之趨勢下，適度引進美國公司法對於資產分派之規範標準，有助於我國公司法在更貼近公司真實之財務狀況下規範資產分派之情形。大陸法系建構之資本三原則架構著重於公司淨資產標準之檢驗，而美國法之現金流量標準則注重公司短期償債能力之評估；本文建議我國公司法可引進美國之現金流量標準，加強資本三原則架構對於公司短期償債能力規範不足之缺憾；藉由類似於美國法雙重無償債能力標準建構之規範體系，可兼顧公司短期與長期之償債能力評估，避免對股東超額分派導致公司無法因應短期之營運，或損害資本結構而影響長遠發展之可能。



第六章 結論

一、法律與會計規範之目的與挑戰

股份有限公司最基本之設計，係股東一旦出資，此資金原則上將永留於公司供繼續經營之所需，公司並以之對債權人負責；而由於債權人對於公司財產有優先於股東受分配之地位，因此，公司之資產減去負債（亦即業主權益之範圍）即成為債權人最終之擔保。

有限責任制度的發明，目的即在切割公司與股東之責任，藉此鼓勵投資人設立公司以從事商業行為，對經濟發展有正面之作用；然而該制度適用之結果，實際上係將公司破產之風險轉嫁由債權人承擔，也因此公司法制發展出許多保護債權人之規範設計，以避免股東濫用有限責任制度。

以德國法為首之大陸法系為例，其即要求公司需有最低額度之財產，穩定公司之財務結構，以保證債權人債權實現之可能性。而為達成此一目標，大陸法即系發展出資本三原則之概念，並相當程度地影響我國公司法制之發展。然而，隨著金融商品之發展、商業環境與立法之改變，資本三原則之設計已無法完美達成其規範目的，而有適度調整之必要。

由於股東及債權人需仰賴公司提供之財務資訊，以做成合理之投資決策，因此，財務會計規範之目的即在確保資訊具有攸關性，並確保當期之財務報表與企業以前期間財務報表及其他企業財務報表之可比較性。而我國財務會計之規範準則原先參考美國一般公認會計原則，近年則已逐步轉換為國際會計準則之架構，以期與國際接軌。

蓋債權人與股東對公司之所享有之權利及所負擔之義務迥然有別，然而由於新型態之金融商品不斷地發展，欲明確區分負債與權益之概念已非易事，加以法律修法過程冗長，因此，法律制度對於金融商品之規範已顯得力不從心。而由於

財務會計較法律規範更貼近資本市場之專業與實務，因此本文認為財務會計準則對於負債與業主權益之定義，相當值得作為我國法律規範之參考。

至於所謂之業主權益，係指公司資產減去負債後剩餘之權利，原則上即係股東得對公司主張之所有權利。然而，由於業主權益之組成可能係股東原始投入之資本，亦可能為公司日常營業活動賺取之利潤；因此，在會計規範上，乃要求財務報表上之業主權益項目須依其來源、受限制程度等分別列示與說明，而本文認為此亦有助於法律規範建構公司資產分派標準與限制之參考。

二、資本投入之落差

股票一旦定有面額，則公司發行股份時即必定會有相當於面額之資產投入公司，作為股東出資取得股份之對價；而我國公司法之所以採取股票面額制度之原因，即在藉由固定之股票面額來建構形式資本，以保護公司之債權人。而會計上對投入資本之概念，則係強調所有股東所投入之財產均應納入資本之概念中，不因股票有無票面金額而受影響，此即公司法上與會計規範對於資本概念最大之歧異。

現行之公司法藉由規範票面金額股制度，將股東投入公司之資源劃分為股本與資本公積，且資本公積於公司法修法後已得作為分派資產與股東之用；就會計之觀點而言，由於股本與資本公積本質上均屬於股東投入公司之財產，因此，法律上將其作為兩種不同之分類，並對兩者設有不同規範限制之方式是否妥適即不無疑問。相較之下，票面金額股制度由於其並不區分股本與資本公積項目，反而更貼近於資本之本質。

因此，就資本之本質而言，本文認為無論係改採或兼採無票面金額股制度並允許公司得自行選擇股票面額制度，將有助於公司資本結構之彈性調整，並使財務資訊更貼近真實。然而，由於股票面額制度涉及公司資本結構、財務狀況及股

東與債權人權益，因此，股票面額制度之變革勢將對資本市場整體環境與投資人造成影響，是故，相關之配套措施與規範均需通盤加以考量。



此外，依財務會計準則第 36 號公報、國際會計準則 (IAS) 第 32 號公報及商業會計準則之規定，如公司於清算以外之情況仍有義務交付現金或金融資產予特別股股東時，則該特別股即不符合權益之定義，而應分類為金融負債，在規範上形成「以經濟實質取代法律形式」作為分類基礎之變革。本文認為，從經濟實質之角度而言，似應將具有負債性質之特別股於公司法重分類為負債，以達成規範之一致性。

然而，由於特別股股東享有公司所有人地位之權利義務，本質上究與債權人與公司之關係不同。在追求發達資本市場之目標下，考量到法律與會計規範在規範方法與體系架構上仍有所不同，因此，兩者在部分規範上似乎仍無可避免地將存有落差。

三、資本流出之限制

投資人購買股份而將資本投入公司成為企業之股東，其目的即在於成為公司之股東而獲得利益，因此盈餘分派請求權原則上乃屬股東不得加以剝奪之固有權。然由於盈餘分派涉及債權人之保護而形成股東與債權人之利益衝突，因此就其分派之要件仍有加以規範及限制之必要。

我國公司法將公司分派資產與股東之行為區分為分派股息與紅利，然股東權所享有者乃係屬不確定數額之投資報酬，與債權人有收取定額利息之概念並不相同；且以財務之觀點而言，股息或紅利均屬公司分派資產與股東之行為，因此，本文認為兩者實無區分之必要。

公司法上將分派之觀念侷限於股利之分派，在交易案件日趨錯綜複雜之商業環境中，其實並無法有效阻止有心人士竊取公司資產而侵害債權人之利益。事實

上，公司不論係將資產以無償分派股利之方式分派與股東，或將資產以明顯不合市場行情之價格移轉與股東，均屬於分派公司權益與股東之方式，因此，本文認為我國公司法應適度修法，將後者亦納入資產分派之規範中。



此外，我國公司法雖繼受法定資本制之體系，並歷經幾次修法，但對於公司資本流出之規範仍難脫大陸法系之架構。而 2012 第 241 條修法之後，允許公司得將部分之資本公積項目分派財產與股東，將發生公司得返還股東投入資本與股東之情形，此顯然與資本三原則之架構有所違背。本文認為，該條之修正並不妥適。

我國公司法對於公司分派盈餘與股東之標準，係規定公司須有盈餘且經彌補虧損及提出法定盈餘公積匙，始可分派股息與紅利；此外，亦定有公司於無盈餘時，得例外以法定盈餘公積或部分資本公積分派之途徑。惟前兩項標準均以業主權益項目作為得否分派資產之考量，而並未考量資產負債表上之資產項目與負債項目。

倘由財務報表分析之立場觀之，由於美國公司法之現金流量標準與評估企業短期償債能力之財務標準近似，將可用以衡量公司分派資產與股東後是否仍有足夠之流動資產以保障債權人之利益；而所謂之淨資產標準則與財務分析評估企業資本結構穩定性之長期償債能力標準相似，亦可藉此保障債權人長遠之利益。雙重無償債能力標準建構之資產分派限制，可兼顧公司短期與長期之償債能力，因此，本文認為此相當值得作為我國法之參考。



參考文獻

壹、中文部分

一、專書

- American Bar Association (著)，劉連煜 (譯) (1994)。《美國模範商業公司法》。台北：五南。
- 王文宇 (2006)。《公司法論》，三版。台北：元照。
- 賴源河等十三人合著 (2002)。《新修正公司法解析》。台北：元照。
- 王志誠、封昌宏 (2007)。《商業會計法》。台北：元照。
- 王泰銓 (2009)。《歐洲事業法 (一) — 歐洲公司企業組織法》，二版。台北：五南。
- 劉渝生等五人合著 (2002)。《公司法修正議題論文集》。台北：新學林。
- 柯芳枝 (2009)。《公司法論 (下)》，修訂八版。台北：三民。
- 馬嘉應 (2011)。《財務報表分析》，三版。台北：五南。
- 廖大穎 (2010)。《公司法論》。台北：三民。
- 劉連煜 (1998)。《公司法理論與判決研究 (二)》。台北：自刊。
- 劉連煜 (2002)。《公司法理論與判決研究 (三)》。台北：自刊。
- 鄭丁旺 (2012)。《中級會計學》，上冊第十一版。台北：自刊。
- 鄭丁旺 (2013)。《中級會計學》，下冊第十一版。台北：自刊。

二、期刊論文

- 方嘉麟 (1998)。〈論資本三原則理論體系之內在矛盾〉，《政大法學評論》，59期，頁155-226。
- 王文宇、林仁光 (2001)。〈公司資本制度與股票面額之研究〉，《月旦法學雜誌》，73期，頁26-39。
- 江美艷 (2008)。〈國際會計準則全球實務及臺灣跨國企業因應之道〉，《證券櫃檯雙月刊》，135期，頁39-49。
- 林仁光 (2002)。〈資本維持原則之重新檢視〉，《台灣法學雜誌》，33期，頁47-60。
- 林國全 (2003)。〈現行有限公司法制解析〉，《政大法學評論》，73期，頁51-118。
- 林麗香 (2001)。〈企業取回自己股份之法律問題〉，《臺北大學法學論叢》，

第 48 期，頁 69-173。

- 邱秋芳 (2001)。〈化解股價低於面額公司籌資之困境—面額股與無面額股〉，《證交資料》，471 卷，頁 14-33。
- 邱秋芳 (2002)。〈廢除最低及固定面額限制之探討〉，《證交資料》，478 卷，頁 2-24。
- 邱秋芳 (2003)。〈我國公司法法定公積制度之檢討〉，《月旦法學雜誌》，96 期，頁 186-199。
- 柯芳枝 (1971)。〈公司債與股份性質上之差異〉，《國立臺灣大學法學論叢》，1 卷 1 期，頁 195-203。
- 郭土木 (2012)。〈非常規交易與掏空公司資產法律構成要件之探討〉，《月旦法學雜誌》，第 201 期，頁 122-155。
- 郭紹彬 (2005)。〈發行人金融商品表達之探討 (上)〉，《會計研究月刊》，第 240 期，頁 62-67。
- 曾宛如 (2003)。〈股東與股東會—公司法未來修正方向之芻議〉，《月旦法學雜誌》，第 95 期，頁 110-122。
- 曾宛如 (2009)。〈公司法最低資本額之變革—論有限公司與股份有限公司最低實收資本額規定之廢除〉，《月旦法學雜誌》，第 171 期，頁 131-137。
- 黃金澤 (2005)。〈談金融商品之表達與揭露新規定並比較會計公報 36 號及 27 號(下)〉，《稅務旬刊》，1949 期，頁 24-29。
- 廖大穎 (2009)。〈特別股 (一) 調整股東平等原則的約定〉，《台灣法學雜誌》，第 126 期，頁 153-157。
- 劉連煜 (2005)。〈關係人交易與控制股東之義務〉，《月旦法學雜誌》，116 期，頁 223-237。
- 劉渝生 (1996)。〈論股東平等原則與股東會之決議〉，《東海大學法學研究》，11 期，頁 187-198。
- 鄧學修 (2010)。〈股票面額制度問題之探討〉，《經濟研究》，10 期，頁 143-161。
- 謝碧珠 (2001)。〈公開發行公司股票面值十元存廢相關問題之探討〉，《會計研究月刊》，183 期，頁 35-38。

三、學位論文

- 江明鎰 (2005)。《財務會計準則之比較—以我國與美國及國際會計準則為例》，逢甲大學經營管理碩士在職專班碩士論文，台中。
- 林忠翰 (2011)。《導入 IFRS 所引發之稅法議題—查核準則移向 IFRS 靠攏》，國立台灣大學科際整合法律學研究所碩士論文，台北。
- 姚水文 (2006)。《股東平等原則之研究》，國立中正大學財經法律研究所碩



士論文，嘉義。

- 施建州 (2005)。《法定資本制概念的檢驗—以資本維持原則為中心》，天主教輔仁大學法律學研究所博士論文，台北。
- 徐美雲 (2010)。《財務會計準則之比較及企業採用國際會計準則因應措施之研究》，東吳大學企業管理學系碩士在職專班碩士論文，台北。
- 張芩瑜 (2008)。《特別股制度問題之探討—法律與會計之交錯》，國立臺北大學法律學系法律專業組碩士論文，台北。
- 張欽順 (2002)。《股票面額制度之研究》，朝陽科技大學財務金融系碩士班碩士論文，台中。
- 許坤皇 (2005)。《論股份有限公司資本制度—以具體規範之探討為核心》，國立政治大學法律學研究所碩士論文，台北。
- 曾宛如 (1991)。《股份有限公司資本三原則之檢討》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文，台北。
- 鄭同晟 (2005)。《無票面金額股及低面額股之法律問題研究》，國立臺北大學法學系碩士論文，台北。
- 謝昶哲 (2010)。《論我國股份有限公司之資產分派與發還—資本三原則之檢討》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文，台北。

貳、英文部分

一、專書

- Birds, J. (2007). *Boyle and Birds' Company law*. England: Jordans.
- Bruce, J. and Bragg, S. M. (2011). *Wiley GAAP 2012: Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles*. USA: Wiley.
- Clark, R. C. (1986). *Corporate Law*. USA: Little, Brown.
- Edwards, V. (1999). *EC Company Law*. England: Oxford University Press.
- Gevurtz, F. (2000). *Corporation Law*. USA: West Legalworks.
- Hunt, P., Williams, C. M., & Donaldson, G. (1974). *Basic Business Finance: Text and Cases*. USA: RD Irwin.
- Miller, P. B., Redding, R. J., & Bahnson, P. R. (1994). *The FASB: The People, the Process and the Politics*. USA: Irwin.
- Oldham, K. M. (1987). *Accounting Systems and Practice in Europe*. England: Gower.
- Palmiter, A. R. (2006). *Corporations: Examples and Explanations*. USA: Aspen Publishers.
- Schneeman, A. (2002). *The Law of Corporations and Other Business*

Organizations. USA: West/Thomson Learning.

- Subramanyam, K. R., & Wild, J. (2009). *Financial Statement Analysis*. USA: McGraw-Hill Irwin.
- Vagts, D. F. (1989). *Basic Corporation Law: Materials, Cases, Text*. USA: Foundation Press.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2012). *Financial Accounting: IFRS Edition*. USA: Wiley.



二、期刊論文

- Agoglia, C. P., Douppnik, T. S., & Tsakumis, G. T. (2011). Principles-based versus rules-based accounting standards: The influence of standard precision and audit committee strength on financial reporting decisions. *The Accounting Review*, 86(3), 747-767.
- Bebhuk, L. A., & Kahan, M. (1989). Fairness Opinions: How fair are they and what can be done about it? *Duke Law Journal*, 1989(1), 27-53.
- Doran, Nigel J.L. (1991). Transactions at an Undervalue and the Maintenance of Capital Principle. *The Company Lawyer*, 12(9), 169.
- Johnson, S. E. (2010). “Big GAAP” vs. “Little GAAP”: Do We Now Have a Possible Solution? *Construction Accounting & Taxation (May/Jun)* 20(3), 24-28.
- Pearson, T. C. (2005). Creating Accountability: Increased Legal Status of Accounting and Auditing Authorities in the Global Capital Markets (US and EU). *NCJ Int'l L. & Com. Reg.*, 31, 65.

三、英國法院判決

- *Aveling Barford Ltd v. Perison Ltd*, [1989] B.C.L.C 626.
- *Clydebank Football Club Ltd v. Steedman*, [2002] S.L.T. 109.
- *Re Halt Garage (1964) Ltd* [1982] 3 All E.R. 1016.