

「股東」平等原則vs. 「股份」平等原則

——初探股東平等原則復權 之必要性及可行性*

壹、前言

公司治理良窳現今已成爲衡量一國投資環境或國家競爭力之重要指標，各國政府亦紛紛在管制競爭（Regulatory Competition）的理念下，修正或強化其公司法相關規範，冀能促進其企業公司治理之健全發展。我國公司法制亦復如是，2001年底在解除管制政策、重視公司自治的理念下，對公司法進行大幅修正；其後，復於2006年初增訂證券交易法第14條之2至第14條之5，針對公開發行公司獨立董事及審計委員會之設置及權限，予以規範；2009年5月中修正證券投資人及期貨交易人保護法時，鑑於公司法第200條裁判解任、第214條股東代表訴訟制度等未能被有效利用，從而增訂該法第10條之1，賦予投資人保護機構得享有利用類似裁判解任、股東代表訴訟等權利，且毋庸受困於公司法各該條文關於持股比例、期間及擔保等要求。凡此種種，在在皆彰顯出政府改善我國公司治理環境之決心。

然而，縱令有上述各項改革措施，我國公司治理規範仍存有
不少盲點，其中之一即在於對小股東或少數股東保護機制的薄

* 本文曾發表於月旦民商法雜誌第31期，2011年3月。

4 公司治理與資本市場法制之落實與革新

弱，迫使主管機關於日前思欲仿效歐美影子董事（Shadow Directors）或實質董事（De facto Directors）制度，於我國公司法中引進規範控制股東條文，藉以防止大股東濫權，同時確保少數股東利益¹。毫無疑問地，如何有效保護少數股東免於受大股東濫權侵害，實為健全公司治理不可或缺要素之一。經濟合作暨開發組織（Organisation for Economic Co-Operation and Development, OECD）於其2004年公司治理原則（OECD Principles of Corporate Governance）²中，即將股東平等對待（The Equitable Treatment of Shareholders）列為公司治理六項要素之一³，並就其應有規範對象及內涵，如此解釋：「The corporate governance framework should ensure the equitable treatment of all shareholders, including minority and foreign shareholders. All shareholders should have the opportunity to obtain effective redress for violation of their rights... Minority shareholders should be protected from abusive actions by, or in the interest of, controlling shareholders acting either directly or indirectly, and should have effective means of redress.」⁴

於此認知下，如何於法律規範及實務運作上，有效確保少數股東利益，攸關我國公司治理未來能否健全發展。特別是，在股權結構相當集中的我國現今企業體制下，大股東與少數股東時而

¹ 參照中國時報，「公司法要究責 讓影子董事現形」，2010年9月27日A10版。

² 該項文件，可自下列網址取得<<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>>（瀏覽日期：2010年12月20日）。

³ 其他要素尚包括：(1) Ensuring the basis for an effective corporate governance framework; (2) The rights of shareholders and key ownership functions; (3) The role of stakeholders; (4) Disclosure and transparency; (5) The responsibilities of the board. *See id.* at 14.

⁴ *See id.* at 20.

呈現壁壘分明景象。遠者，在大股東＝經營者＝員工的情況，大股東頻繁利用員工分紅配股制度，將公司盈餘大量轉入自己荷包⁵，稀釋一般股東盈餘分配總額及每股價值⁶；近者，如雖有盈餘，卻因受大股東控制的董事會，不提出盈餘分派議案，導致少數股東無法參與公司獲利分享⁷，或因大股東濫用表決權任意修改章程，實質剝奪股東參與盈餘分派之權利⁸。此等現象，凸顯出現行我國公司法制對於少數股東保護規範尚顯不足，雖有前述主管機關意欲引進控制股東相關規範之舉，但可想而知，其勢必遭遇產業界強烈反對聲浪，能否有效抵抗利益團體反彈，順利立法，實屬未定之天。惟於正式立法通過之前，若置現況不理、任令少數股東於含淚飲恨中入眠，或將使其對我國資本市場喪失信心而抽資遠離，連帶效應亦將可能導致外國投資人視我國資本市場、企業如猛獸，深怕一旦不慎進入會身陷少數股東困境，故僅

⁵ 參考拙著，經營者支配與股東支配外的第三條路——公司治理對未來公司法制革新之啟示，收錄於「公司治理與企業金融法制之挑戰與興革」，元照，2006年9月，36-37頁。

⁶ 此種情形更因我國公司法第27條特殊的法人董監制度，益形惡化。蓋在該條第2項之自然人代表制度下，身為大股東的法人不僅可以委派眾多自然人代表擔任公司董事或監察人，領取公司法第196條規定之「報酬」，亦可於年度盈餘分派時，先行領取性質上屬盈餘分派的「酬勞」，之後再以「股東」身分，與其他股東一同參與盈餘分派。

⁷ 例如，參照中央社商情，「南山不配息 小股東頻抗議」，2010年5月28日。

⁸ 例如曾宛如教授「多數股東權行使之界限：以多數股東於股東會行使表決權為觀察」（月旦民商法雜誌第31期，23-38頁）一文所討論之事例，系爭公司利用股東會決議「將公司章程之盈餘分派比例由：(一)股東紅利99%。(二)員工紅利1%，變更為：(一)股東紅利0.5%。(二)員工紅利99.5%。而員工紅利再分配如下：協理（含）級以上99%、協理級以下1%、董事、監察酬勞0%。」參照台灣高等法院94年度上字第194號判決。

6 公司治理與資本市場法制之落實與革新

遠觀而不敢近玩。此一規範漏洞一朝不予填補，對我國資本市場及公司治理健全發展，就會日復一日形成威脅。

於此問題意識下，本文嘗試重新探討在我國司法實務及公司法學說中，一般認為係為保護少數股東免於大股東濫權侵害之股東平等原則，是否可作為填補現行公司法對於少數股東保護之規範漏洞？倘若答案屬於肯定，則其法理基礎為何？對照現行法院實務運作有時亦以公序良俗、權利濫用、誠信原則等法理，作為相關因應對策，股東平等原則有何優點與特色，而得作為法院未來相關事案解決之依據。在進入二十一世紀後已歷十年的今日，再度提起德國十九世紀末生成之股東平等原則，或許有認不無時代錯誤之感者，惟與其他法理會隨著時代演進而發生變化、進化一樣，股東平等原則亦當非是一成不變、膠柱鼓瑟的法理，而係一具流動性、開放性的發展概念，端視吾人如何賦予其時代意義與生命，適時補充現行法規範不足之處。

貳、我國公司法制中之股東平等原則

一、「股份」平等原則說為主流

現行公司法中，與股東平等原則有關之規定，譬如第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。」一股一表決權規範、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。」盈餘分派比例平等規範、第267條第3項「公司發行新股時，除依前二項保留者外，應公告及通知原有股東，按照原有股份比例儘先分認……。」股東優先認股權比例平等規範、第330條「清償債務後，賸餘之財產應按各股東股份比例分派。」剩餘財產比例平等分派規範、以及第168條第1項「……減少資本，應依股東所