

立法院議案關係文書

(中華民國41年9月起編號)
中華民國101年4月27日印發

院總第 618 號 委員提案第 13409 號

案由：本院委員廖國棟、林明濤、徐耀昌等 25 人，鑒於去年公司法已針對上市、上櫃公司董監事持股質押比過高限制其行使表決權，避免大股東可能於面臨財務危機時，做出損害投資大眾權益之情事，其規範主要係針對董事部份進行限制，導致董事會成員只須於表決權日前辭去相關職務即可以大股東身分行使選舉權與被選舉權，為了防止變相脫法行為出現，爰擬具「公司法第一百八十條條文修正草案」案，是否有當，敬請公決。

提案人：廖國棟	林明濤	徐耀昌		
連署人：黃昭順	陳節如	陳歐珀	黃志雄	賴士葆
林岱樺	簡東明	吳育仁	許添財	楊瓊瓔
陳鎮湘	潘維剛	蘇清泉	江惠貞	邱文彥
楊玉欣	詹凱臣	徐少萍	張嘉郡	鄭汝芬
孔文吉	鄭天財			

公司法第一百八十條條文修正草案總說明

純就公司法理而言，股東出資成立公司，擁有公司所有權，股東理應能透過其股份表決權之行使來支配公司。公開發行股票公司，擁有為數眾多之股東，為了不損害公司運作效率，股東透過股份表決權選任代理人經營公司，對於公司的運作從直接影響轉變成間接影響。

上市公司之股權在高度分散下，經常發生少數持股者透過股票質押的金融操作及收購股東會委託書方式，在股東會上取得半數之表決權，進而可取得多數董事席次。此運作方式，讓機會主義者有機會取得公司的治理權，進而採用負面操作治理公司，造成小股東的權益受損。

雖說大股東質押股票借款是合法的資金調度，尤其在銀行利率低的時候，若公司股票殖利率高於借款利率，拿買進的股票借錢進行其他理財行為，將會是筆划算的投資，當然也有投機成分。若董監事質押比過高，董監持股的成本相對變低，無本生意容易導致出現傷害股東權益的決策，危及公司治理。

根據 Jensen and Meckling 的「利益收斂假說」，當某一公司大股東擁有具控制權的股權時，該股東有絕對的經營決策權，在此種股權結構下，該公司較不會產生道德危險的代理成本。麥肯錫公司分析亞洲地區一些上市公司時，常發現有公司透過交叉持股的策略，出現實質所有權集中在一個最終所有權人手上，若在細入分析時交叉持股的情況，又能發現交叉持股上市（櫃）大股東的經營權並非完全來自大股東實質擁有的股權，部分係來自子公司交叉持股中子公司所擁有之股權，如此一來，該大股東從事道德危險，並不會直接傷害其本身股權所代表的實質利益，也就是代理成本其實是由上市（櫃）交叉持股子公司及其他股東所吸收，對具有決策控制權的大股東而言，其承擔的代理成本遠小於從事非法或不道德活動能夠獲得的非法效益。為了達到交叉持股擁有權力的最大化，大股東經常透過股票設定質押方式取得資金，其所面臨的財務風險相對高出許多。

因此，大股東可能會無視其他股東的權益而從事道德危險的行為。這種道德危險行為在大股東可能會發生財務危機時，將更形嚴重。大股東與董監事股票質押比率過高或增加，可能代表大股東與管理當局財務週轉之急迫，其可能將股票質押給銀行外，還可能向私人或有合資、上下游等關係的廠商進行質押，大股東可能透過本身的影響力，經營當局則透過本身的決策權，進行操縱股價、利益輸送等道德危險行為，最後導致該上市（櫃）公司也產生財務危機。

雖然本法第一百九十七條之一第二項已針對公開發行股票公司之董監事以其股份設定質權超過選任當時所持有公司股份之二分之一時，其股票原有表決權受到限制，因僅限制擔任董監事之股東，未限制大股東，導致幾種流弊可能發生：

一、公開發行股票公司之董事以其股份設定質權超過選任當時所持有公司股份之二分之一，卻於股東會開會日前，刻意辭任董事、監察人職務，以規避公司法第一百九十七條之一的規定，造成不得行使表決權之設質股份，成為可行使表決權。

立法院第 8 屆第 1 會期第 9 次會議議案關係文書

二、公開發行股票公司之董監事，將原持有之大多數股份移轉予配偶、未成年子女或改成利用其他人名義持有，並將之所持之股份設定質權，而公開發行股票公司之董監事保留於自己名下之少數持股則不設定質權，規避相關規定。

換言之，除公開發行公司之董事、監察人外，公開發行公司之重要股東，如其將絕大多數之股權質押，其可能從事道德風險之行為相對提高，為避免小股東權益受損，爰依公司法第一百七十二條之一、第一百九十二條之一規定，公開發行公司之重要股東（持有百分之一以上股份者），如其於股東會選舉董事、監察人時，設定質權之股份超過持有股份數額之二分之一者，其超過之股份不得行使選舉權。

公司法第一百八十條條文修正草案對照表

修正條文	現行條文	說明
<p>第一百八十條 股東會之決議，對無表決權股東之股份數，不算入已發行股份之總數。</p> <p>股東會之決議，對依第一百七十八條規定不得行使表決權之股份數，不算入已出席股東之表決權數。</p> <p><u>持有公開發行股票公司超過股份總額百分之一股份之股東，設定質權之股份超過持有股分數額之二分之一者，其超過之股份，於股東會選舉董事、監察人時，不得行使選舉權，不算入已出席股東之選舉權數。</u></p>	<p>第一百八十條 股東會之決議，對無表決權股東之股份數，不算入已發行股份之總數。</p> <p>股東會之決議，對依第一百七十八條規定不得行使表決權之股份數，不算入已出席股東之表決權數。</p>	<p>一、民國 100 年 11 月 9 日，為健全資本市場與強化公司治理，爰增訂公司法第 197 條之 1 第 2 項規定，針對設質比重過高之董事、監察人加強管控，將公開發行股票之公司董事設質股數超過選任時持有股數的二分之一，其股票原有表決權予以限制。</p> <p>二、限制董監事表決權利，係為防止董監事信用過度膨脹、避免多重授信，但董監察人卻能於表決日前辭去職務，以規避公司法第一百九十七條之一第二項的規範，仍能藉其持股影響董監事之組成，若容許此類大股東於股東會選舉董事、監察人時，得就全數持有之股份行使選舉權，無異變相鼓勵脫法行為。</p> <p>三、公開發行公司之重要股東設定質權之股份超過持有股分數額之二分之一者，仍可能藉其持股影響董事、監察人之組成，如未予以限制，仍將發生蓄意規避之情事。例如：利用第三人擔任董事、監察人。</p> <p>四、另依公司法第一百七十二條之一、第一百九十二條之一規定，均賦予持有百分之一以上股份之股東常會議案提案權、董事候選人提名權，足見持有百分之一以上股份者為公司之重要股東。為避免股權分散型公司被少數具高道德風險想法者把持，造成小股東的損失，爰提案修正本法第一百八十條。</p>