



元照出版提供 請勿公開散布

# 自檢視公司法第178條規範 析論股東利益衝突之解決模式

周 振 鋒\*

## 要 目

- |                           |                             |
|---------------------------|-----------------------------|
| 壹、前 言                     | (五)公司法第178條適用亦可能過寬          |
| 貳、公司法關於股東利益衝突解決之<br>規範與疑義 | 三、公司法第178條相關判決分析            |
| 一、公司法第178條規範分析            | (一)與變更章程與盈餘分派相關議案           |
| 二、公司法第178條規範之缺失           | (二)與董監事選解任相關議案              |
| (一)事先或事後管制定位不明            | (三)與承認會計決算表冊相關議案            |
| (二)大小股東一視同仁之疑問            | (四)與解除董事競業禁止相關              |
| (三)以董事、股東身分適用法規<br>造成之疏漏  | (五)給付董事報酬或退休金相關議案           |
| (四)公司法第178條適用時機相當<br>侷限   | (六)公司與他人締結契約相關議案            |
|                           | (七)向他人請求履行契約義務或損<br>害賠償相關議案 |
|                           | (八)與公司併購相關議案                |

DOI : 10.53106/102398202022090170003

\* 政治大學法學院暨會計學系合聘副教授，美國伊利諾大學香檳分校法學博士（J.S.D.）。感謝兩位匿名審查人的寶貴審查意見，惟本文全部錯誤與疏漏悉歸作者。本文係受科技部專題研究計畫（110-2410-H-004-016-MY2）補助之部分研究成果，另得政治大學法學院何宗勳、謝亞寬、張冠群、蕭榆霈等碩士生協助整理資料與校稿，作者在此一併致謝。

投稿日期：一一〇年十月二十五日；接受刊登日期：一一一年一月二十九日

責任校對：張碧霞

元照出版提供 請勿公開散布

(九) 綜合分析	五、綜合分析
四、公司法第178條之存廢分析	肆、本文結論與建議
參、股東行使表決權與限制之外國法觀察	一、本文結論
一、美國法	二、本文建議
二、英國法	(一) 公司法第178條應予刪除，並建議採用事後救濟制
三、德國法	(二) 引進大股東或控制股東義務之困難與考慮
四、日本法	



## 摘要

股東遇股東會議案有自身利害關係致有害公司利益之虞時，公司法第178條（以下稱「本條」）禁止其行使表決權，避免其因私害公。但本條構成要件相當抽象，執行上易衍生爭議，又缺乏股東自身利害關係資訊提供之配套，致使本條實際發揮作用甚為有限。另法院對違反本條之認定與效果亦有分歧意見，使本條規範實益令人質疑。此外，倘大股東或控制股東對有自身利害關係議案皆應迴避，反使公司意思由少數股東決定，似有違股份有限公司之資合性質。在此些疑慮下，本文建議刪除本條，另重新思考規範解決股東之利益衝突關係。尤其在有大股東或控制股東主導的併購交易，股東之利益衝突關係甚為明顯，應有特別規範之必要。本文擬以參考國外法制規範作為借鏡，再衡酌本國法制環境後，提出本文見解與未來修法建議，期能藉本文拋磚引玉，對我國公司治理法制進步略盡綿薄貢獻。

**關鍵詞：**公司法第178條、利害關係、迴避表決、控制股東、股東會、受任人義務、釋字第770號解釋、商業判斷法則、少數股東多數決、不公平救濟

元照出版提供 請勿公開散布

## 壹、前言

公司為股東出資用以經營事業營利之社團法人（公司法第1條）。惟，公司終非如自然人般能自己決定意思與執行事務，需藉設立內部機關代其為之，因而，公司法要求股份有限公司（以下稱「公司」）應設立股東會、董事會、董事長、監察人等機關，而除單獨行使職權之董事長、監察人外，公司機關應以會議方式集體決定意思。一般而言，會議方式可作為參與成員彼此間之資訊溝通及討論平臺，權衡折衝各自利益而作成多數成員認為合宜之意思，且多數決制度也可解決眾多成員難達到共識之困境與減少僵局的發生，從而能提高組織運作之效率。對少數派成員而言，會議之程序規範也提供一定的保護作用，避免遭多數派不合理迫害。以股東會為例，少數派股東雖然表決時未能勝過多數派股東，但公司應將待表決議案記載於股東會召集通知（可提臨時動議事項除外），協助其決定是否出席或委託他人出席股東會以及如何行使表決權。又，某些特定重要議案（如變更章程、選任董監事等）不應以臨時動議提出，以免不在場股東遭受突襲，故公司法要求該些議案應於股東會召集事由中載明，並不得以臨時動議提出，且應在召集事由中載明議案之主要內容（公司法第172條第5項）。若股東會決議過程中有程序違反法令或章程時，股東甚至可事後挑戰該決議之效力（公司法第189條）。

承上，倘參與會議股東與特定議案有利害關係而有害公司利益之虞時，公司法第178條（本文以下部分適當處稱「本條」）要求股東應迴避表決，亦不得代理他股東行使表決權<sup>1</sup>，避免該股東參

<sup>1</sup> 為方便行文，股東親自行使表決權與代理他人行使表決權以下以行使表決權合稱之。又應迴避表決之股東自不得再授權他人代理其行使表決權，故不再重複贅述，先予說明。



與表決可能基於自身利益而犧牲公司利益之情事發生，更可能發生大股東或控制股東藉優勢股權侵害少數股東權益<sup>2</sup>。本條與民法第52條第4項相似，該項規定「社員對於總會決議事項，因自身利害關係而有損害社團利益之虞時，該社員不得加入表決，亦不得代理他人行使表決權。」民法學者對於該項立法似無質疑，認為基於利益衝突迴避之原則理應如此<sup>3</sup>。而公司在我國法下雖被定位為社團法人，但社團法人相關規定理論上是否能完全適用於資合色彩極為濃厚的公司制度並非無疑，公司法學者就此點即有加以批評<sup>4</sup>。申言之，社團法人之社員有平等表決權（民法第52條第2項），但公司股東原則上係以出資額多寡計算表決權（公司法第179條第1項），本條適用後極端結果將可能出現少數派股東為公司（或全體股東）作出決議的情況<sup>5</sup>，而如此結果恐有違資本多數決之基本原則<sup>6</sup>。

<sup>2</sup> 大股東或控制股東於本文中係指具有優勢股權之單獨或數個股東而能影響董事會、股東會決定者。對大股東或控制股東定義與認定方法隨著不同國家或法規而有差異，並非本文擬研究之主題，故不特別加以詳述。國內公司普遍存有少數之控制股東情形，亦即雖其持有股權未過半，但仍得透過交叉持股、金字塔持股、與他人共同行動甚至是委託書徵求等方法控制公司，故除有必要者外，本文不特別區分大股東或控制股東兩名詞，而以併陳方式為之。

<sup>3</sup> 參閱王澤鑑，民法總則，頁226，2020年9月，5版；陳聰富，民法總則，頁116，2014年12月。

<sup>4</sup> 參閱「公司法全盤修正修法委員會」第三部分修法建議，頁6-47。全文可至<http://www.scocar.org.tw/#fileDownload>取得，最後瀏覽日：2021年9月22日；廖大穎，論股東行使表決權迴避之法理——兼評台北地院91年訴字第3521號民事判決，月旦法學雜誌，99期，頁243，2003年8月。

<sup>5</sup> 依公司法第174條，股東會之決議，原則上應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。又因適用本條而須迴避表決之股份，依公司法第180條第2項規定，不得行使表決權之股份數不算入已出席股東之表決權數。因而，若公司過半數有表決權股份須迴避表決時，得由其他少數有表決股份投票後，仍得為有效之股東會決議。學者柯芳枝早有

元照出版提供 請勿公開散布

另外，本條適用須以股東「有自身利害關係」為前提，惟此等要件文義過於抽象與模糊，在適用與執行上並非明確，難免產生困擾與爭議。股東既是公司構成員，並可能同時以其他身分如董事或經理人等參與公司經營，股東會議案與股東利益不免會有衝突發生<sup>7</sup>，且股東投資公司與行使表決權通常以自身利益之經濟理性為主要考量<sup>8</sup>，若特定議案與其有利害衝突關係即須迴避，恐與其投資公司之原意有悖，因而，嚴格規範股東於有利害關係即限制其表決權既

---

指出此條執行上的缺失，並指出被禁止行使表決權的股東未有救濟制度之憾。參閱柯芳枝，論股份有限公司股東表決權之行使，載：公司法專題研究，頁116，1976年4月。另可參照臺灣高等法院93年度上字第928號民事判決：「公司法第178條規定之股東行使表決權迴避制度，卻因事前限制行使表決權之結果，使擁有股份之股東不得依其持有之股權行使表決權，此與公司法第179條第1項所規定之每股有一表決權即有衝突，且在與自身利害關係之股份數占已發行股份總數及出席股東表決權數已超過半數之情況下，亦與公司法第174條規定之資本多數決有所衝突。」惟就此爭議司法實務並無定見，臺灣臺北地方法院91年度訴字第3521號民事判決「被告雖另辯稱公司法第174條規定以多數決代表公司之總意，經濟部持有被告公司已發行股份總數百分之九十四點三五之股權，屬絕對多數，系爭臨時動議第一案如扣除經濟部之股權，而由百分零點零零一三六之股權決議該議案，顯然違反前開公司法之立法意旨云云。然查……第178條係第174條之例外規定，故其決議不受前開規定之限制，其目的除為避免損及公司利益外，尚兼具避免有自身利害關係之大股東控制公司重大決議事項之功能，故前開議案經濟部迴避後，參與該議案表決之股權縱僅占被告公司股權之少數，與公司法第174條之規定亦不相違背。」

<sup>6</sup> 參閱「公司法全盤修正修法委員會」第三部分修法建議，頁6-47。

<sup>7</sup> 學者廖大穎教授即言「股東會是全體股東所組成的公司最高意思機關，相關股東會何者事項與股東無利害關係？鮮少！」參閱廖大穎，限縮股東表決權迴避行使之適用範圍——臺灣高等法院九十三年度上字第928號民事判決，裁判時報，11期，頁39，2011年10月。

<sup>8</sup> 學者柯芳枝教授即言「股東之得以自己之利害得失為判斷基準以行使其表決權，殆為其性質上當然之要求。」參閱柯芳枝，同註5，頁113。



無必要<sup>9</sup>，實際上也難以執行。本條適用雖另以股東利害關係「有害於公司利益之虞」為條件，但可惜此一不確定法律概念應如何判斷亦未有明確標準<sup>10</sup>，致使本條適用上產生不少疑問。例如，股東擔任公司董事時，當股東會討論其董事職務之解任案時，其雖「有自身利害關係」，但該股東應否迴避表決，學者仍有相當分歧見解<sup>11</sup>。

又，本條規範上也有配套不完整的缺失。申言之，本條禁止有自身利害關係之股東應迴避表決，但公司如何得知其利害關係？事實上，公司通常需仰賴股東主動揭露始能得知其利益衝突關係<sup>12</sup>，惟公司法卻未規定股東應有向公司甚至其他股東揭露或說明其利害關係義務之明文，致使當股東不主動揭露時，僅能倚靠其他方法或管道得知。甚至，只能待「事後」再爭執該次股東會決議之效果。此於公司大股東或控制股東於特定議案有利害衝突關係時，公司或

<sup>9</sup> 參閱王文宇，公司法論，頁397-398，2018年10月，6版；廖大穎，同註7，頁39-40。

<sup>10</sup> 參閱陳文智，論我國公司法第178條「自身利害關係」之概念，萬國法律，143期，頁66，2005年10月。

<sup>11</sup> 學者柯芳枝教授認為公司法第199條「未如第198條設有排除第178條適用之明文，故將被解任之董事對於該解任決議應屬有自身利害關係，因此，既不得加入表決，亦不得代理他股東行使其表決權。」參閱柯芳枝，公司法論（下），頁18-19，2015年10月，修訂9版。但學者林國全教授則認為被提案董監事「就該解任議案，雖有自身利害關係，但並無有害於公司利益之虞，從而並無公司法第178條迴避條款之適用。」參閱林國全，股東會決議解任董事監事之研究，月旦法學雜誌，47期，頁111，1999年4月。

<sup>12</sup> 例如，2018年私募股權基金KKR透過子公司Carlton與在臺子公司楷榮收購上市公司榮化，榮化前董事長暨大股東李謀偉先生及其家族成員擬於本件併購案完成後入股Carlton之上層控股公司合計45%之股權，有嚴重利益衝突之嫌。雖其為降低外界質疑而主動為併購後的股權安排作出說明，但其乃因李氏家族擬入股Carlton消息曝光後受到外界質疑始加以說明，於此之前並未有主動揭露之計畫。

元照出版提供 請勿公開散布

其他股東權益更可能因此受到侵害，蓋其意見表達對股東會意向有相當影響力。但公司法就股東間利害衝突部分僅有本條規範，且未有說明義務之配套措施，似有不足。由於規範不完整，在個案中若有產生嚴重不合理或不公平之情事時，僅能倚靠其他救濟措施補充（詳本文貳、二、(四)說明）。

整體而言，本條立法理論上與執行上都具有不少缺失之處，故早有論者撰文建議刪除<sup>13</sup>。論者指出，本條立法似參考當時日本商法第161條所訂定，惟觀諸日本法對於股東表決權利益迴避制度之演變，可知日本最早雖採事前禁止之規範模式，但於1981年（昭和56年）已全面改採事後救濟制<sup>14</sup>，似可推知本條規範方式於日本法制中亦有執行或理論上的問題故修法調整之。身為法律繼受國，是否仍有繼續維持本條規範之理由，誠有探討之必要<sup>15</sup>。近年公司法於討論大幅修正時，由民間專家、學者共同組成之「公司法全盤修正修法委員會」亦有提出刪除本條之建議<sup>16</sup>。但前揭主張並未成功，最近一次2018年公司法修正時仍保留本條規定，並未做任何調整<sup>17</sup>。惟此當下，本文討論本條之合理性與實務問題仍具有實益，

<sup>13</sup> 參閱廖大穎，同註4，頁253。

<sup>14</sup> 參閱陳文智，同註10，頁61-62。

<sup>15</sup> 對此批評可參閱參閱戴銘昇，股東會利益衝突迴避制度之研究，載：股份有限公司法研究2，頁26，2020年5月。

<sup>16</sup> 「公司法全盤修正修法委員會」第三部分修法建議，頁6-48。

<sup>17</sup> 公司法第178條係於1929年12月26日公司法定公布時已存在，係參考日本法而制定，規定於第131條：「股東對於會議之事項，有特別利害關係者，不得加入表決。亦不得代理他股東行使其表決權。」1946年4月12日公司法修正條號異動為第177條，內容修正為：「股東對於會議之事項有自身利害關係，致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，亦不得代理他股東行使其表決權。」1966年7月19日公司法再次修正條號異動為第178條，內容迄今未有實質更動。



除能提供司法實務較明確準則外，亦能就法制上的改善做足準備。另併購案件若由大股東或控制股東主導時，少數股東權益受侵害爭議頻傳，惟企業併購法（下稱「企併法」）卻排除本條適用，加深利益衝突的疑慮。

綜合前述，本文擬探討股東就股東會議案有利益衝突時，本條是否能真正發揮其原預期功能？抑或，本條實際上不但無法達到立法目的，反造成適用上的困擾與規範間之矛盾？再者，探討公司法就股東利益衝突時應採取如何之規範模式？如何在維持「股權多數決」的前提下考慮特定股東的潛在利益衝突？在併購程序是否有特別規範的必要？本文擬以參考國外法制規範作為借鏡，再衡酌本國法制環境後，提出本文見解與未來修法建議，期能藉本文拋磚引玉，並對我國公司治理法制進步略盡綿薄貢獻。

## 貳、公司法關於股東利益衝突解決之規範與疑義

### 一、公司法第178條規範分析

依公司法規定，股東對公司僅有出資義務<sup>18</sup>，出資後即對公司或其他股東並無任何義務存在<sup>19</sup>。股東於股東會行使表決權，向來認為係其基於股東地位而對公司所享有之權利而非義務<sup>20</sup>。股東雖無業務經營權，惟得透過表決權的行使間接支配公司<sup>21</sup>。而股東行使表決權參與公司意思決定時，為免其可能追求自己利益而有害公

<sup>18</sup> 公司法第154條第1項規定，股東對於公司之責任，以繳清其股份之金額為限。但嚴格來說，此處之股東應指「認股人」。

<sup>19</sup> 參閱柯芳枝，公司法論（上），頁163，2015年7月，修訂9版。

<sup>20</sup> 同前註，頁160。

<sup>21</sup> 參閱王文宇，同註9，頁395。

元照出版提供 請勿公開散布

司利益情事，故本條規定「股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股東行使其表決權」<sup>22</sup>，惟其他參與權如出席股東會權利不受限制<sup>23</sup>。本條規範性質上係為「股東行使表決權之限制」，並非股東迴避行使表決權之義務。因而，股東依該條應迴避而未迴避時，似無任何法律責任可言，至多為其行使表決權之股東會決議有程序瑕疵而已。股東出資間接地擁有公司，但對公司營運僅有限度的意見表達權（公司法第202條），即透過選舉權推選董監事，以及對股東會議案行使表決權（以下統稱「表決權」）。由於表決權仍屬股東權（財產權）範疇，且為自身有利行為乃出自經濟理性，為其之所以為股東之原由，若非有堅強事由不宜過度限制。因而，本條適用係以股東「有自身利害關係」且該利害關係「致有害於公司利益之虞」為前提。

司法實務對股東是否「有自身利害關係」向來採取限縮解釋，最早可追溯至大理院11年統字第1766號解釋：「股東於會議事項有特別利害關係者乃因其事項之決議該股東特別取得權利或免義務又或喪失權利或新負義務之謂。」最高法院亦認所謂有自身利害關係，限於因該決議之表決結果會使特定股東「取得權利或負義務」，或「喪失權利」或「新負義務」，即股東會之決議作成時，

<sup>22</sup> 另可參照臺灣臺北地方法院94年度訴字第3201號民事判決：「蓋本條立法意旨在於避免股東行使表決權時，因私忘公，致侵害公司或其他股東之利益，特設此限制規定禁止有自身利害關係之股東行使表決權，至於出席權利自不在限制之列。」臺灣高等法院92年上字第735號民事判決：「惟按公司法第178條規定之立法原意，乃因股東對於會議事項既有自身利害關係，若許其行使表決權，恐其因私利忘公益而不能為公正之判斷，故禁止其參與表決及代理他股東行使表決權。」

<sup>23</sup> 參閱王文宇，同註9，頁397。



必須立即、直接導致該特定股東發生權利義務之變動<sup>24</sup>。在此限縮適用的見解下，使得股東於多數場合皆無需迴避表決。此際，就「有自身利害關係」要件部分似已相當明確<sup>25</sup>，可降低實務上判斷與執行本條的困難<sup>26</sup>，甚至，司法實務於個案中可能採用更加限縮適用之見解<sup>27</sup>。實務上曾發生股東會提出公司因「核四停建損失，向政府求償」議案，而經濟部身為股東是否應迴避表決之爭議，畢竟，該議案通過後經濟部即為潛在的求償對象。臺灣高等法院93年度上字第928號民事判決認為「前開臨時動議第一案之內容為『核四停建損失請台電公司（被上訴人公司）向政府請求賠償』……該決議縱獲表決通過，其結果充其量亦僅止於決定被上訴人公司就核

<sup>24</sup> 最高法院106年度臺上字第1201號民事判決：「按股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股東行使其表決權，固為公司法第178條所明定，惟所謂有自身利害關係，係指股東因其事項之決議特別取得權利或免除義務，又或喪失權利或新負義務而言。即須特定股東對於會議事項，有具體、直接利害關係致有害於公司利益之虞，始有該條規定之適用。」

<sup>25</sup> 雖然如此，仍有批評本條規定在於對利害衝突沒有精準的定義，有害法律的安定性，建議可參考德國股份法第136條將利益衝突情形加以限縮與相對明確化。參閱方嘉麟主編，方嘉麟、黃銘傑、朱德芳、張心悌、洪令家、陳彥良、曾宛如、林國彬、周振鋒、洪秀芬、馬秀如、蘇怡慈、方元沂、杜怡靜等合著，變動中的公司法制：17堂案例學會《公司法》，頁204，2021年10月，3版。

<sup>26</sup> 但有論者指出，即使司法實務前述基準甚為限縮，但仍可能面臨無法判斷的情況，如股東擔任董事而被提議解任，該股東是否能就解任案進行表決？故其主張應加上「該股東具有公司外部的純粹個人利害關係」始足當之。參閱劉連煜，現代公司法，頁422-423，2021年9月，增訂16版。

<sup>27</sup> 司法限縮解釋加上公司法第198條、第227條以及企併法等排除本條適用，學者認為如此「藉由彈性的司法解釋與排除適用的技術，以維持公司法第178條立法的『合理性』，為學術界與實務界的肯定。」參閱廖大穎，同註4，頁251。

元照出版提供 請勿公開散布

四停建之損失向政府請求賠償或補償，然被上訴人對政府是否確有請求損害賠償或補償之權利，政府應否就核四停建之損失對被上訴人公司負賠償或補償責任等具體權利義務變動之事項，仍有待循國家賠償或行政補償程序進行，始有確定之結論，初非依前開臨時動議第一案決議之結果即告確定，必須待請求或訴訟之結果，始有權利義務變動可言，故前開臨時動議第一案之決議並未導致特定股東之權利義務變動，自與公司法第178條規定有自身利害關係應以股東權利義務變動為要件不符，無公司法第178條規定之適用。<sup>28</sup>」

除「有自身利害關係」外，另須該關係有損害公司利益之虞，股東始應迴避表決。由此，本條「有害於公司利益之虞」實為「有自身利害關係」之延續規定，在司法實務限縮認定「有自身利害關係」之下，討論本條「有害於公司利益之虞」如何適用的機會甚少。既然構成「有自身利害關係」已非容易，在股東被認為有自身利害關係時，即易推論該關係「有害於公司利益之虞」<sup>29</sup>。但法律若另有規定時，即意謂立法者已確定該關係不致損害公司利益。例如，在選舉董事時股東雖有自身利害關係，但推舉自己行為並無害公司利益，故公司法第198條第2項明文排除本條適用。另外在先購後併場合，收購公司對合併案雖明顯「有自身利害關係」，但因合併將帶來綜效而對當事公司有益，故企併法第18條第6條亦排除本條適用。

另應注意者，即使特定股東「有自身利害關係」應迴避表決，但公司法並未要求「有自身利害關係」股東應揭露有如何之利害衝

<sup>28</sup> 但本案判決嚴格限制本條適用範圍，論者認為似已超越法條文義。相關評析可參閱廖大穎，同註7，頁35-46。

<sup>29</sup> 實務上有少數個案涉及本要件之認定（參本文貳、三、(六)部分），相較於「有自身利害關係」，司法實務對本要件似乎尚無具體認定標準。



突關係。若循法條明文規定，股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時僅不得參與表決而已，似無須為任何利益關係之揭露。換言之，規範邏輯仍是維持「權利限制」的立場，而非是「義務賦予」。本條為強制規定，股東若有本條應迴避事由而未迴避表決時，該次股東會決議即有決議方法瑕疵而可能被訴請撤銷，此為本條違犯之事後救濟制度<sup>30</sup>。惟，不論是參與表決或未參與表決之股東未揭露其利害關係資訊使股東會基於不完整資訊作出決議似不被評價為程序瑕疵（因法規未明文要求股東應揭露），因而股東會決議效力似不受影響。有疑問者，說明利害關係、迴避表決兩者往往相互連動，何以公司法給予兩者不同評價？本文嘗試解釋前揭規範模式之合理性在於，公司股東人數眾多且利害關係各異，遇股東會議案與其具有利害關係者在所難免，此時要求股東須逐一揭露之程序不免過於繁瑣，且其利害關係也未必為其他股東所重視，要求股東逐一揭露未必具有實益。全體股東各自基於其經濟理性驅使下行使表決權所共同形成之總體意思，即可沖淡利益衝突之負面作用。因而，公司法規定若股東有利害關係而有損公司利益之虞時，僅須迴避表決即可，而不要求其揭露利害衝突關係之內容，似足以避免該股東因私害公的情事發生。

## 二、公司法第178條規範之缺失

本條要求有自身利害關係股東應迴避表決，自表面觀之似乎符合利益衝突迴避的基本原則，惟若深入剖析後則可發現前開規範模

<sup>30</sup> 最高法院88年度臺上字第2863號民事判決略謂：「上開規定（按：本條）係屬強行規定，故若股份有限公司之股東會之決議，違背上開規定而為決議，其決議方法即屬同法第189條所稱之決議方法違反法令，而得依該條規定訴請法院撤銷其決議。」

元照出版提供 請勿公開散布  
式實有嚴重不足或矛盾之處，茲提出數點分析如下。

### (一)事先或事後管制定位不明

依本條規範內容觀之，性質上應屬「事前禁止」規定，即公司知悉特定股東有本條情事時，應禁止其行使表決權。惟如前述，本條並無必要配套能給予公司足以有效執行，除公司法並未要求股東揭露其自身利害關係外，亦無具體認定標準等執行面問題<sup>31</sup>，因而，期待公司「事前」能確實執行本條規定應有相當之困難<sup>32</sup>。本文認為，股東揭露其利害關係應為公司執行迴避表決規定之前提<sup>33</sup>。試想，當股東未主動揭露其利害關係時，公司何以得知其與特定議案之利害關係進而要求其迴避表決<sup>34</sup>？甚至，該股東利害關係將影響其他股東投票之意向時，未予揭露如何能確保股東會決議之品質<sup>35</sup>？誠如論者所言，凡應經股東會決議之事項，股東會即為該事

31 本條構成要件不明確也致使在經營權爭奪場合，易遭主持股東會議事方濫用以杯葛對手。如在著名的金鼎證券經營權爭奪案件中，在金鼎證券股東會中，開發金控之表決權遭時任股東會主席以違反公司法第178條規定予以剔除，衍生後續訴訟。相關報導：李錦奇、李靚慧，公司派、開發金門法／金鼎證改選董監鬧雙包 戰火延燒，自由時報，2009年7月1日，<https://ec.ltn.com.tw/article/paper/315600>，最後瀏覽日：2021年9月22日。

32 國內有學者即指出，本條適用並未有事前之公正機關與認定方法等機制，而須由法院事後再進行審認，似為本條執行上之缺失。參閱戴銘昇，同註15，頁6。

33 學者認同股東應受「知」的權利保護，透過資訊揭露的設計，應可達此目的。參閱林仁光，公司治理之理論與實踐——經營支配或股東支配之衝突與調整，國立臺灣大學法學論叢，第33卷第3期，頁247，2004年5月。惟本條僅重視利益衝突時之表決迴避，而忽略揭露的規範，實難期待本條真正發揮作用。

34 但若在「有自身利害關係」限縮定義下，即便股東無主動揭露，似有可能自議案內容推知何人具有利害衝突關係。

35 學者陳彥良教授即言，股東必須有充足資訊方可能對公司重要議題做正確決



項之意思形成機關，應具有相當之重要性，因而公司法應儘量確保其意思之形成過程及內容正確且無瑕疵<sup>36</sup>。惟，一旦公司無法確實執行迴避規定時，似僅能倚靠「事後」撤銷股東會決議的方式為之。但事後救濟乃確保本條規定之「例外」與「最後」手段，且以訴訟為救濟手段有其本質上不利缺陷。惟在未有必要資訊提供之配套下，提起撤銷訴訟實際上即有可能成為「原則」、「通常」之救濟手段<sup>37</sup>。就此而論，本條實務運作結果似與該條原有之預設情節有相當落差。

事實上，縱其他股東得以撤銷訴訟救濟，仍可能衍生後續其他疑問。例如，公司明知股東有利益衝突關係或因認定上有所疑義並未要求該股東迴避表決，但此情事其他股東未必知悉，此際，其他股東「事後」得知後得否再以此為由訴請撤銷股東會決議？由於提起撤銷訴訟之股東須於股東會當場提出異議（類推適用民法第56條第1項但書），但在資訊不明的情形下，是否仍要求原告股東須就利害關係股東「未迴避表決」乙事提出異議？誠有疑義<sup>38</sup>。另，未出席股東會之股東提起撤銷訴訟雖無庸以當場異議為前提<sup>39</sup>，但其

---

策，若未給予充足資訊，實難期待達成公司治理所強調之保障股東權益目的。參閱陳彥良，公司組織種類與股東會議程資訊之揭露——評最高法院九十八年台上字第九二三號民事判決，裁判時報，3期，頁72，2010年6月。

<sup>36</sup> 參閱曾宛如，股東會與公司治理，國立臺灣大學法學論叢，39卷3期，頁119，2010年9月。

<sup>37</sup> 參閱戴銘昇，同註15，頁28。

<sup>38</sup> 實務上最高法院88年臺上字第152號民事判決認為「所謂『當場』，雖不以於股東會開會時，須自始至終均在現場為必要，然其異議，應係於股東會進行之現場所為者，方足當之。倘股東會尚未開始或業經終了，即無『當場』異議之可言。」但本文認為以「在場異議」之要求係基於禁反言之誠信原則，不知情之股東當場雖未異議，但似未有禁反言之情事，應可容許其提撤銷訴訟。

<sup>39</sup> 參閱柯芳枝，同註19，頁251-252。

元照出版提供 請勿公開散布

事後「得知」其他股東違法參與表決而提起撤銷訴訟之可能性甚低，甚至，其得知時已逾30日之除斥期間致股東會決議程序瑕疵已被治癒，而不得就該次股東會決議效力再為爭執<sup>40</sup>。基此，以撤銷訴訟為救濟手段的效果可能相當有限<sup>41</sup>。縱然，股東會決議可順利經司法程序被撤銷，該決議亦可能已執行多年，對公司、股東可能不具實益，故此救濟方法亦有緩不濟急的缺點<sup>42</sup>。

另外，撤銷股東會決議具有高度的外部性問題。股東有利害衝突卻參與表決，法律效果為該次股東會決議得被訴請撤銷，撤銷確定後勢必將影響公司依該決議後續執行之法律效果，甚至有再次召集股東會決議之必要，過程中所耗成本極高。惟，公司法未就違法參與表決之股東有任何究責或處罰規定，故股東未迴避表決行為之「外部性」極高。換言之，其可將自己行為所造成之不利益轉由公司或全體股東共同承受，而此結果是否達到本條原所預想之結果，不無疑義。如前所述，本條係屬「權利限制」，明知有利害關係但卻參與表決之股東無法認定為義務違反，故事後恐無任何懲罰效果<sup>43</sup>。如此，期待其主動揭露利害衝突關係或自行迴避表決無非不

<sup>40</sup> 柯芳枝，同註19，頁252。

<sup>41</sup> 另可參照臺灣臺北地方法院99年度重訴字第220號民事判決：「原告主張被告前身國○信託投資公司占原告全部股權數27.8%，屬原告大股東，違反公司法第178條……之規定，於原告78年12月29日股東臨時會決議時，加入表決，屬違背誠信原則及公序良俗行為。惟查上開股東臨時會中，出席會議之股東，對決議方法，未當場表示異議，事後未出席會議之股東亦未訴請法院撤銷之，則上開追認通過系爭債權移轉契約、協議書之決議在未經撤銷前，並非無效。」

<sup>42</sup> 參閱曾宛如，同註36，頁134。

<sup>43</sup> 有學者認為法理上公司可向股東索賠重新召開股東會所產生之相關費用。參閱戴銘昇，同註15，頁8。但本文認為在現行法制下，公司對股東求償之請求權基礎似不明確。

元照出版提供 請勿公開散布  
切實際。

## (二)大小股東一視同仁之疑問

本條係以「股東」為規範對象，未再區分個別股東於股東會之影響力（即表決權數），並非合適。具體言之，無足輕重的小股東即便未揭露其利害關係並參與表決，對公司整體利益影響似為有限。由於股東會決議為全體與會股東參酌各種資訊後所為之總體意志，可稀釋該利害衝突產生之負面影響，且此本為股東會決議創設之宗旨，個別股東得考量其利害後表達意見，再由多數意見形成公司整體意思。雖然依法股東會決議有程序瑕疵，但該瑕疵亦可能符合「非屬重大且於決議無影響」，法院得斟酌維持決議有效（公司法第189條之1參照）<sup>44</sup>。但若是大股東或控制股東未揭露其與議案之利害關係，甚至參與表決時，對於股東會意思形成即有相當影響，若放任其參與，對於公司與少數股東利益即可能有重大不利之影響。甚至，大股東或控制股東可事前影響董事會運作提出對其有利之議案進而再於股東會行使表決權使其通過，致使公司或少數股東蒙受損失。此際，對大股東或控制股東與小股東一視同仁，是否妥適？換言之，應否說明自身利害關係、迴避表決等規範或可採取股東大小分流之措施，較為合宜。

<sup>44</sup> 另可參照臺灣臺北地方法院100年度訴字第938號民事判決：「況縱認丁○中於系爭股東會議一討論事項第(二)項之決議加入表決，有違公司法第178條之規定，惟依被告公司股東名簿所載（見本院卷第41頁），丁文中所持股數為150,000股，與系爭股東會議一當日出席股東代表之股數1,230,000股相較，即便令不算入丁○中所持有之股數，亦尚不足影響該項決議通過之結果，顯見系爭股東會議一若有違反自身利害關係人應迴避不得加入表示之情形，然其事實非屬重大，且於系爭股東會議一討論事項第(二)項之決議無影響，依公司法第189-1條『法院對於前條撤銷決議之訴，認為違反之事實非屬重大且於決議無影響者，得駁回其請求』之規定，仍應駁回原告之請求。」

元照出版提供 請勿公開散布

應注意者，雖然股東依實定法規定無提供自身利害關係重要內容之義務，但若其利害關係為股東會作成決議之重要參考資料時，縱使股東未參與表決，該次股東會決議亦可能有程序上之瑕疵。例如，在大股東或控制股東主導的現金逐出合併爭議中<sup>45</sup>，司法院釋字第770號解釋理由書指出，企併法第5條第3項雖規定利害關係董事說明義務，然該項就董事或其所代表之股東利害關係之說明，並未要求於董事會及股東會開會之一定合理期間前，及時使其他股東獲取相關資訊。且於有利害關係之股東及董事所提供之資訊仍有不足時，在現行企併法下，其他股東並無有效之機制促使其提供完整之資訊。由此，該號解釋似認為僅要有適時且充足的資訊提供，有利害關係董事與股東即使不迴避表決（因企併法第18條第6項排除公司法第178條適用），少數股東權益尚能受到相當保障。但相對地，若無及時、充足資訊時，少數股東權益即可能受到侵害，企併法就此欠缺相關確保機制有違憲法保障人民財產權之意旨<sup>46</sup>。該號

<sup>45</sup> 現金逐出合併係指合併時收購公司以現金為全部對價予目標公司股東，合併完成後目標公司股東取得現金但喪失股東權利，同時無法繼續為存續公司或新設公司股東，如同被逐出公司。此類併購提供有心人士得藉此方式驅逐少數股東而獲取不當利益之機會。典型情形發生於，公司大股東利用股份價值未彰顯前以另一家公司（通常亦為大股東所控制）為存續公司低價收購少數股東股份，此際，大股東若有能力主導或影響目標公司董事會、股東會決議時，少數股東僅能被迫出售其持股，公司未來縱有任何成長可能，少數股東皆因被逐出而無法參與。關於現金逐出合併探討文獻，可參閱周振鋒，自雷亞案歷審判決析論我國法制下現金逐出合併規範之缺失，全國律師，25卷5期，頁27-43，2021年5月；張心悌，逐出少數股東——以資訊揭露義務與受託人義務為中心之美國法比較，政大法學評論，123期，頁253-304，2011年10月。

<sup>46</sup> 學者邵慶平教授即言：「本號解釋明確指出，股東及董事之利害關係應係必須揭露之資訊，亦即為制度合憲的最低標準。」參閱邵慶平，司法院釋字第770號解釋與企業併購法的修法方向，月旦法學教室，220期，頁65，2021年2



解釋公布後在類似爭議之雷亞案中，最高法院107年度臺上字第1834號民事判決指出「鑑於我國企業併購法允許大股東以現金逐出小股東之門檻相對於世界主要國家實為偏低……自應依上開說明嚴格審查現金逐出合併之股東會決議，以保障少數股東之權益。而基於少數股東獲得合併之資訊不足、不易結合，且無餘力對合併案深入瞭解，執有公司多數股份股東或董事會欲召集股東會對於公司合併為決議者，自應於相當時日前使未贊同合併之股東及時獲取合併對公司利弊影響之重要內容、**有關有利害關係股東及董事之自身利害關係之重要內容**、贊成或反對併購決議之理由、收購價格計算所憑之依據等完整資訊，其召集始符合正當程序之要求，否則即應認有召集程序之違法。」

前開最高法院判決將該釋字第770號解釋精神具體落實，此時，對股東會決議合法性檢視重心自董事、股東說明利益衝突與迴避表決等，移轉至公司資訊提供義務與股東知情權利的角度出發，認為未獲充足資訊的股東會決議應有程序瑕疵而得撤銷。但對於「有利害關係股東」範圍為何？重要內容為何？並未有更明確的指引。另雷亞案之案件事實係大股東利用現金合併方式逐出少數股東，由於本條適用限制以及企併法第18條第6項等因素，大股東毋庸迴避表決<sup>47</sup>。故，釋字第770號解釋、最高法院107年度臺上字第

月。

47 在雷亞案二審時，臺灣高等法院104年上字第1367號民事判決認為，特定股東或董事應有具體、直接利害關係致有害於公司利益之虞，始有應迴避事由，因系爭合併案對於原雷○公司全體股東之收購價格、權利義務等條件均一致，而無法認定「鐘○遠4人將因系爭合併案特別取得有異於一般股東之權利、免除其義務，或因系爭合併案特別喪失權利或新負義務；亦即鐘○遠4人身為雷○公司董事、股東，於系爭合併案中之權利義務，均與雷○公司其餘股東相同，而並無自身具利害關係情形。」

元照出版提供 請勿公開散布

1834號民事判決要求「公司」就有利害關係股東及其利害關係重要內容應及時揭露予股東，俾使股東行使表決權時得以參考。但有疑義者，公司就股東利害關係內容提供之義務是否僅限於大股東或控制股東所主導之「現金逐出合併」場合，或能類推適用在其他案件，諸如其他併購類型、關係人交易議案等，仍非十分明確<sup>48</sup>。此外，若有自身利害關係股東已迴避表決但未揭露其利害關係重要內容時（可能僅消極不行使表決權），是否即可謂該次股東會決議無程序瑕疵？畢竟，公司法規範側重股東表決權之行使，而非其利害關係之揭露。

### （三）以董事、股東身分適用法規造成之疏漏

董事為公司業務執行與意思決定機關，組成董事會以決議方法形成公司意思，公司法規定董事執行職務時應對公司負受任人義務（公司法第23條第1項），以免手握大權董事執行職務時為有害公司利益之行為。而期待董事基於善良管理人注意程度且為公司最大利益執行職務時，公司與董事間之利害衝突則是最應解決之先決問題。董事若與公司有利害衝突時，基於經濟理性甚難期待其會犧牲自己利益而成就公司。相較於股東，在董事與公司有利益衝突時，公司法規範密度顯然較高。具體言之，股東有利益衝突的場合僅在股東行使表決權之時刻，限制其表決權。董事除在董事會議案有自身利害關係時，應說明其利害關係、迴避表決外（公司法第206條

<sup>48</sup> 因而有論者認為，公司法未明文規定股東應揭露自身利害關係，因而司法實務衡酌是否撤銷股東會決議考量因素相當多，未必不提供資訊即會撤銷該決議，整體而言，股東會決議欠缺資訊揭露實際上事後難以得到有效之救濟。參閱李俊霖，對研商企業併購法修正草案若干意見——因應釋字第770號解釋之第5條、第5條之1、第12條部分，月旦民商法雜誌，68期，頁138，2020年6月。



第2項、第4項），公司法另有不少針對董事與公司間的利害衝突之程序性規定<sup>49</sup>，而此些規定目的係為避免董事（或董事長）於董事有利害衝突情狀時，有追求自己（或他人）利益之可能而犧牲公司利益。若董事有其他利害衝突情狀發生而無法適用前揭具體性規定時，則可回歸一般忠實義務（Duty of Loyalty）法理處理。

股東非為公司經營者，當其與公司經營決定有利益衝突時，自當以追求個人利益為先，但倘若其有權利影響公司決定時，其權利始有加以節制之理由，故公司法設定場合在股東會議決，自有其道理，在其他場合，股東權利即無被限制之必要。此際，若能期待董事盡注意義務與忠實義務為公司決策，自應尊重。但在我國公司法下，股東與董事地位兩者似非清晰可分，致使「嚴格地」且「形式上」適用法規將有疏漏產生。首先，公司法第27條允許法人股東得推派代表人並以代表人身分當選董事。就形式觀之，股東為法人、董事為法人代表人，應以身分別各自適用法規，但如此結果顯造成規範上之漏洞。因職務指派關係，法人股東對其代表人有實質之控制權。因而，若將公司法就董事規範單純套用於法人代表人，顯不符合實際，亦不合於權責相符之公司治理精神。以董事競業禁止為例，司法實務即認為除法人代表人董事外，法人股東亦應禁止與公司競業<sup>50</sup>。甚至，股東會議案表決解除董事競業禁止義務議案時，

<sup>49</sup> 該些包括規定董事報酬應由章程規定或股東會議定（公司法第196條）、董事與公司競業前應向股東會說明且得到同意（公司法第209條）、董事與公司間訴訟應由股東會（或少數股東書面請求）發動且由監察人代表公司（公司法第212至214條）、董事與公司交易時應由監察人代表公司（公司法第223條）等。

<sup>50</sup> 臺灣高等法院107年度上字第465號民事判決認為，法人股東指派之代表人依公司法第27條第2項規定當選為董事時，因該名代表人實係法人股東所指派，其擔任董事之資格係因身為法人股東之代表人而來，不以具有股東身分為必要，且依同條第3項規定，法人股東得隨時改派代表人補足原任期，足認法人

元照出版提供 請勿公開散布

以適用本條是否「有自身利害關係」而論，係以法人股東而非其代表人為判斷基準<sup>51</sup>。換言之，司法實務除將董事競業禁止義務擴張至法人股東本身外，並以法人股東為「有自身利害關係」之判斷對象，在股東會討論解除董事競業禁止議案時，法人股東應予迴避，而非其代表人董事。由於公司自然人股東可能不自己擔任董事，而先將其持股移轉予自己的投資公司，藉由公司法第27條第2項指派代表人當選董事，再透過同條第3項隨時改派權而實質享有董事權利（力），同時能逃避相關董事義務與責任規定<sup>52</sup>。因而，前揭擴張法規適用之見解係為解決我國法下採法人股東代表人董事制度下衍生問題之權衡見解，如此可防止法人股東利用公司法第27條第2項，迴避公司法對董事之義務與責任規範。但，除競業禁止義務解除之議案外，其他具有利益衝突之議案是否能比附援引，可能仍需倚靠司法實務以判決加以充實之<sup>53</sup>。

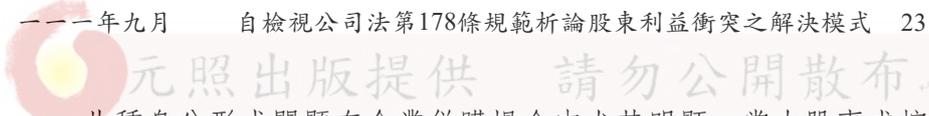
---

股東對該名董事有實質之掌控權，關於董事職務之執行，實質上與法人股東自己當選為董事，再依公司法第27條第1項規定指定自然人代表執行職務之情形無異，基此，股東對於股東會決議事項是否有「自身」利害關係，仍應以該法人股東而非其選任之代表人為認定之標準。行政實務亦採相同之見解。可參照經濟部89年4月24日商89206938號函：「按公司法第209條有關董事競業禁止規定之規範目的係為保障公司之營業機密，而法人股東依同法第27條第2項規定，指派代表人當選為董事時，該代表人即有知悉公司營業秘密之機會，又其與法人股東有委任關係，依民法第540條之規定，受任人（代表人）應將委任事務進行之狀況報告委任人（法人股東），該法人股東自亦有知悉公司營業秘密之機會，故二者均應受董事競業禁止之限制，始符合公司法第209條規定之意旨。準此，公司法第27條第1項規定，自應亦為相同之解釋。」

51 參照最高法院103年度臺上字第2719號民事判決略謂：「法人股東對於股東會決議事項是否有『自身』利害關係，應以該法人股東而非其代表人為認定之標準，概因該代表人本身並不具有股東身分使然。」

52 參閱林國全，法人代表人董監事，月旦法學雜誌，49期，頁17，1999年6月。

53 但學者朱德芳教授則認為董事與一般股東不同，對公司需負忠實義務。因



此種身分形式問題在企業併購場合中尤其明顯。當大股東或控制股東成為併購當事人（或經濟上利害關係人）時，雖然採司法實務就本條嚴格標準認定利益衝突，其仍有須迴避的可能，此際，擬推動併購之大股東或控制股東於股東會表決時將陷於不利地位。企併法為促進併購，特別規定排除此種障礙。企併法第18條第6項即規定公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。如此雖然能使併購案順利進行，但使董事、大股東或控制股東有明顯利益衝突仍無庸迴避，對少數股東保障是否充足即易受到質疑。為此，2015年企併法修正時增訂第5條第3項，規定公司進行併購時，公司董事就併購交易有自身利害關係時，應向董事會及股東會說明其自身利害關係之重要內容及贊成或反對併購決議之理由，亦即，藉強化利害關係董事之說明義務，使董事能滿足其忠實義務，亦能提供股東重要且相關之資訊<sup>54</sup>。

在先購後併場合中，收購公司通常先取得一定比例目標公司股權，指派代表人當選董事再推動後續併購。此際，目標公司於議決併購案時因有利害關係應迴避，其指派之代理人亦須迴避，但透過企併法第18條第6項特別排除股東、董事迴避表決，使法人股東或其代表人董事皆可行使表決權。但要求董事有自身利害關係時，應負說明義務。惟董事說明義務亦以「有自身利害關係」為前提，問題是應以法人股東或代表人董事為利害關係認定之主體？有論者認

---

而，當董事利益衝突交易時，應以忠實義務為出發，董事為股東時應有本條適用而應迴避表決。參閱朱德芳，董事忠實義務與利益衝突交易之規範——以公司法第206條為核心，政大法學評論，159期，頁189，2019年12月。

<sup>54</sup> 本項修法理由「董事在具有自身利害關係下所為之併購決議，雖未必有害於股東權益，但難免有公平性與合理性上之質疑。為健全公司治理，促使董事之行為更透明化以保護投資人之權益。」

元照出版提供 請勿公開散布

為，不論依公司法第27條第1項或第2項，法人或其代表人皆應說明且迴避表決<sup>55</sup>，亦即，倘A公司代表人甲當選B公司董事，當A、B兩公司有利害衝突關係時，甲應說明該利害關係並迴避表決（但企併法允許在併購時得行使表決）。前開見解自董事負忠實義務出發自有其道理，但若依企併法第5條第3項明文，則有擴張法條文義之嫌，畢竟，「有自身利害關係」採限縮見解仍是目前司法實務之穩定見解<sup>56</sup>。有疑問者，甲是否真可得知A公司之利害關係內容？當甲未說明或未迴避表決時，應由A公司或甲董事負賠償責任？當甲與B公司有其他利害衝突交易而未盡忠實義務時，法人股東A公司是否同負責任？此些問題自目前實定法規範觀之，皆未能提供明確解答。

#### （四）公司法第178條適用時機相當侷限

如前所述，公司法在股東會層次僅僅禁止股東迴避表決而無揭露要求，且本條之適用時機相當限縮，並以公司與特定股東利益衝突為規範基礎。由此，似可推知公司法對於股東間潛在之利害衝突

<sup>55</sup> 王志誠教授則認為法人股東代表人董事或法人董事代表人遇法人股東或自然人本身有利害衝突時，皆應負說明義務與利益迴避。參閱王志誠，董事之利益迴避規範及射程範圍，月旦法學教室，202期，頁22，2019年8月。

<sup>56</sup> 判斷董事有無利益衝突進而是否須迴避表決之標準，與判斷董事就董事會議案是否具利益衝突而應說明似屬不同層次之問題。但2018年修正公司法增訂第206條第3項擴張董事說明義務。雖然非董事自身與特定議案有利害關係，但僅要董事之配偶、二親等內血親，或與董事具有控制從屬關係之公司，就會議之事項有利害關係者，視為董事就該事項有自身利害關係。可惜的是，自公司法2018年修正增訂第206條第3項擴張第2項之說明義務範圍觀之，似能推知對董事是否有自身利害關係仍維持限縮標準，故立法明文擴張說明義務範圍。同理，企併法第5條第3項就董事自身利害關係，似也只能同樣作限縮解釋。類似見解可參閱方嘉麟、曾宛如，強化公司治理，月旦法學雜誌，275期，頁30-31，2018年4月。



關係並不特別重視，惟如此思維於現今商業環境已不符實際。實則，大股東主導交易或行為致侵害少數股東疑慮時有所聞。例如，在大股東主導下公司透過大幅度減資方式使其他少數股東於減資完成後僅能持有畸零股，不足一股時僅能與他股東拼湊整股或公司以發放現金代之，名義上雖為「減資」，實則能達到逐出少數股東之效果。依現行法制，公司減資對所有股東並無差別待遇，故全部股東皆可進行投票，但如此減資的結果可能為僅有極少數股東得繼續持有股份，絕大部分小股東將遭逐出（因無法拼湊整股的畸零股將被公司強制收購）。就此，最高法院108年度臺上字第1234號民事判決稱「公司因經營需要，由股東會決議實質上剝奪部分股東之表決權，公司必須證明該決議具有正當性，即是項決議為公司經營上所必要，且公司因該決議所獲利益遠大於部分股東因此喪失行使表決權之利益，而符合比例原則。否則，即係以多數股東之決議侵害少數股東之權利，而構成權利濫用，被剝奪表決權之股東，自得主張該決議無效。<sup>57</sup>」換言之，系爭行為是否構成權利濫用首需視減資是否有正當目的而定<sup>58</sup>？觀諸近期最高法院判決中，已有不少自

<sup>57</sup> 在減資逐出少數股東的他宗案件，最高法院108年臺上字第1836號民事判決謂「本於股東平等原則，股份有限公司就各股東基於股東地位對公司享有權利及負擔義務，應予平等待遇。此原則係基於衡平理念而建立，藉以保護一般股東，使其免受股東會多數決濫用之害，為股份有限公司重要原則之一。倘因股東會多數決之結果，致少數股東之自益權遭實質剝奪，大股東因而享有不符比例之利益，而可認為有恣意之差別對待時，即屬有違立基於誠信原則之股東平等原則，該多數決之決議內容，自該當於公司法第191條規定之『違反法令者無效』之情形。」

<sup>58</sup> 關於本案之評析，可參閱朱德芳，公司進行減資並以現金逐出畸零股股東，是否適法？評最高法院108年度台上字第1234號民事判決，載：二十一世紀財經法潮流——林國全教授榮退祝賀論文集，頁361-381，2020年11月；張心悌，股份逆向分割與少數股東之保護，臺灣財經法學論叢，3卷1期，頁1-44，2021年1月；廖大穎，減資決議與驅逐股東濫權效之爭議——簡評最高法院108

元照出版提供 請勿公開散布

正當目的、誠信原則、股東平等原則等角度以檢視股東會決議是否違反法令而無效之例<sup>59</sup>。誠如學者所言，股東僅有在基於「股東」本身地位或利益考量而行使權利時，其利益方會與公司利益一致，而其權利賦予及行使，方能正當化；反之，基於「自己」個人利益行使權利，若與公司利益產生衝突及對立時，其權利賦予及行使即有欠正當化之虞<sup>60</sup>。

本案最高法院運用權利濫用概念檢視減資股東會決議之合法性固然不失為解決方法，但權利濫用通常有最後手段性之特質，且其概念使用不易掌握，適用上具有高度不確定性<sup>61</sup>，於爭議發生後亦無明確的判斷標準<sup>62</sup>，本案使用有無正當目的標準實過於模糊。沉

---

年度台上字第1234號民事判決，裁判時報，109期，47-56頁，2021年7月。

59 前舉雷亞案件爭議，近期最高法院在110年度臺上字第1835號民事判決特別指出「鐘○遠等4人原雷亞公司股東及董事，復為光舟公司董事，系爭合併案係由光舟公司以現金併購原雷亞公司，光舟公司為存續公司，原雷亞公司為消滅公司，存續公司改名為被上訴人，亦為兩造所不爭，而被上訴人與原雷亞公司相同，似此情形，上訴人於事實審主張：游○揚向伊買受股份未果後，鐘○遠等4人隨即討論表決大幅減少原雷亞公司資本減資議案，並通過系爭合併案，鐘○遠等4人係藉由系爭合併案，以遂行惡意逐除創業夥伴伊之股權等情……，是否全無足取？亦關涉系爭合併案之目的正當性，自應予釐清。原審未遑推闡明晰，即為上訴人敗訴之判決，亦有可議。」

60 學者更提出以「股東平等原則」作為保護少數股東權益不受不當侵害的法則，以濟現行公司法規則欠缺之窘境。參閱黃銘傑，「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，月旦民商法雜誌，31期，頁17、21-22，2011年3月。

61 參閱張心悌，同註58，頁21。

62 學者王志誠教授亦認為，由於誠信原則為高度不確定性、抽象性及開放性之法律原則，故透過權利濫用禁止原則、權利失效原則、情事變更原則及禁反言原則等派生原則建立，得以具體化誠信原則之規範內涵。但即便如此，誠信原則之具體實踐仍相當大程度倚靠法院在個案裁判的品質。參閱王志誠，誠信原則在公司法解釋之運用（下）——以股東權行使之爭議為中心，月旦法



且，權利濫用的法律效果為行為無效，對於被侵害的股東權益回復之助益實為有限，大股東仍可能發動其他行動侵害其權益<sup>63</sup>。再者，無效決議對於法安定性、交易安全等亦有負面影響<sup>64</sup>。由此可知，於股東會中形式上看似對「特定」股東無權利義務變動之決議，實則可能充滿利害衝突<sup>65</sup>。除減資外，透過變更章程、更改盈餘以及員工紅利（現稱員工酬勞）的發放比例亦可達到侵害少數股東權利的效果。

承上，臺灣高等法院94年上字第194號民事判決指出「多數股東得以在股東會中通過決議，剝奪或近乎全部剝奪所有股東盈餘分派之權利，並同時透過公司法上員工分紅之制度設計，將所有紅利或絕大部分紅利分配給一定經營階層之員工，而大股東在利用對公司之經營權之掌控，藉由擔任公司董事或其他職位而獲得分配公司經營之成果，並限制其他股東取得公司經營利潤，此舉不僅使得公司法第235條第1項為股東之股息及紅利分派之規定形同虛設，並且

---

學教室，155期，頁58，2015年9月。

63 在未承認控制股東對少數股東負受人義務前，少數股東似僅能指摘股東會決議無效作為救濟方法，因而，縱然股東會決議被認定為無效後，控制股東仍將可發動其他侵害少數股東權益之行動。有學者即主張控制股東對此類逐出少數股東減資議案顯有利害衝突與自身利害關係，因而控制股東於股東會中應有迴避義務之適用，以符合自我交易中，基於忠實義務應不得參與表決之法理。參閱張心悌，同註58，頁39。惟本文認為，股東會迴避表決仍在我國定位為權利限制，前揭主張雖有其道理，但個案上恐仍以公司法第178條為依歸，少數股東甚難依此請求控制股東應迴避。

64 學者廖大穎教授即主張法政策上儘量避免無效決議的範圍，任意擴大反生非必要的社會成本，並以德、日法制變動說明傾向限縮股東會無效的範圍。參閱廖大穎，同註4，頁247-248。

65 學者張心悌教授即主張「股份逆向分割減資而逐出少數股東之情形，並不會因為『依持股比例減資』而使控制股東或董事因而不具備自身利害關係。」參閱張心悌，同註58，頁38。

元照出版提供 請勿公開散布

係多數股東濫用其表決權而侵害少數股東權利，與公共秩序有違，自應將其決議解為無效。」相似地，本案法院亦從權利濫用、公序良俗等誠信原則法理認定股東會決議無效。亦即，多數派股東濫用其表決權以壓迫少數股東權益造成極端不合理之結果時，該股東會決議應為無效<sup>66</sup>。此類情形「形式上」看似對全部股東一體適用而無利害衝突疑慮，但實質上則有利於特定股東。此際，向來以形式規範為基礎之公司法如何解決此等問題，頗令人懷疑<sup>67</sup>。

另有問題者，倘依正當程序即可淨化潛在之利害衝突時，是否仍需以權利濫用概念處理？畢竟權利濫用應是救濟途徑之最後手段。多數派股東行使對其有利之議案，少數派股東若可輕易指摘其為權利濫用是否亦有不妥之處？交易秩序是否不安定？應如何權衡其界線？由於公司法程序規範頗為不足，致使「形式符合程序規範但實質不公平」之情事發生應不難想見，此際，在現行法下程序正當性無法作為主要救濟管道（即決議被撤銷）故而可能轉至實質公平處理（即決議無效），但兩者應有較清楚的界線，始不致使應以程序救濟案件輕易外溢至實質公平救濟。程序正當救濟有經除斥期間自動治癒瑕疵之特性，且有濫訴控制機制（公司法第189條之1），但主張實質公平時則無，故在面對權利濫用爭議時，宜更謹慎處理，可惜公司法就此並未有妥適之規範。

在企業併購場合，不論現金逐出合併或股份轉換皆需股東會決議，若現金逐出合併時由於大股東或控制股東為利害關係人，此時

<sup>66</sup> 關於本案之評析可參閱曾宛如，多數股東權行使之界線——以多數股東於股東會行使表決權為觀察，月旦民商法雜誌，31期，頁23-38，2011年3月。

<sup>67</sup> 參閱同前註，頁36-37。學者曾宛如教授即指出，股東間利害衝突絕非倚靠公司法第178條即可解決，我國法制應正視何種衝突應予以規範、如何規範等課題。參閱曾宛如，公司法制之重塑與挑戰，月旦法學雜誌，300期，頁132，2020年5月。

元照出版提供 請勿公開散布

要求股東會特別決議的意義似乎有限？實則，股東會議可以作為利害衝突淨化機制，並非如此消極。誠如釋字第770號意旨，企併法應確保少數股東及時獲取合併對公司利弊影響暨股東及董事有關其利害關係之資訊，而股東會決議效力亦應以股東獲取充足資訊為前提。可惜者，我國法僅視股東會決議為「形式上」必要程序，規範並未思考程序可能發揮之利益衝突淨化功能。不論是否提供充足資訊，大股東或控制股東皆可輕易過關，自然無需提供法規所未要求的資料，增加自己的負擔與困擾。有論者即直言，本號釋字將毋庸迴避規定是否違憲繫於股東能否獲得充分資訊，論證說理略嫌薄弱<sup>68</sup>。就此而言，我國相關規範思維已過於守舊，無法因應現代提高保護股東權益之需求，由於現今資訊發達與傳播快速，大股東或控制股東的利害衝突爭議與舉措較容易躍上檯面，因而併購案若無妥適之利害衝突淨化機制，預料侵害股東權益相關爭議將會不斷出現。

#### (五)公司法第178條適用亦可能過寬

投票權被認為係公司成員之論理上固有特徵，蓋股東既是公司成員，公司成員透過投票影響組織運作乃必然之理<sup>69</sup>。國內學說將表決權定性為共益權，亦即該權利行使效果並非僅止於個人私益，亦涉及公司整體的權益，是以表決權行使效果均歸於公司<sup>70</sup>。股東

<sup>68</sup> 參閱王文宇，評大法官現金逐出合併釋憲案，風傳媒，2018年12月14日，<https://www.storm.mg/article/700697>，最後瀏覽日：2021年10月12日。

<sup>69</sup> See ANDREAS CAHN & DAVID C. DONALD, *COMPARATIVE COMPANY LAW: TEXT AND CASES ON THE LAWS GOVERNING CORPORATIONS IN GERMANY, THE UK AND THE USA* 577-78 (2018).

<sup>70</sup> 參閱柯芳枝，同註19，頁100。

元照出版提供 請勿公開散布

透過表決權得授權經營階層，並使其作為更符合股東意思<sup>71</sup>。因而，經營階層干擾股東行使表決權時即違反此一權利設計之原意。如美國判例法即認為表決權相當重要，倘董事會行為弱化（Frustrate）股東表決權的實際效用時將會受到法院嚴格審查（Strict Scrutiny）<sup>72</sup>。是以，即使以法律明文對股東表決權加以限制似應有堅強之理論基礎，以免矯枉過正。如前述，本條對大小股東一視同仁，力量微薄的小股東縱然對議案有自身利害關係並參與投票，但因其他股東參與表決，使得其利害衝突得以藉決議過程而淨化，蓋其他多數股東自當以自身利益為考量行使其表決權。惟適用本條的結果將使該次的股東會決議有決議方法瑕疵而得撤銷，致衍生後續爭訟的可能。而司法實務為緩解撤銷股東會決議的衝擊，不少判決將應迴避表決股份自同意票中扣除，若能通過決議多數決門檻，仍維持決議的效力（詳本文貳、三說明）<sup>73</sup>。由此推知，本條涵蓋範圍亦有過寬的疑慮，並未真正處理核心問題，亦即，有害

71 See CAHN & DONALD, *supra* note 69, at 582.

72 *Blasius Industries v. Atlas Corp.*案中，公司董事會面臨競爭威脅，故修改公司細則（Bylaws）將董事席次由7席增加至9席，且隨即指定2席新董事，由於公司章程規定董事席次上限為15席，此舉將可避免競爭者擁有過半數董事席次，使得現任公司經營者得以持續掌握經營權，但有損害股東投票機能之嫌。法院認為董事行為若有害股東投票權時將創造一個不法的推定，董事會須負提出令人信服理由（Compelling Justification）舉證責任。*Blasius Industries v. Atlas Corp.*, 564 A.2d 651 (Del. Ch. 1988).

73 可參考最高法院108年度臺上字第2472號民事判決：「按股東會之召集程序或其決議方法，違反法令或章程時，股東得自決議之日起30日內，訴請法院撤銷其決議，公司法第189條定有明文。上開所謂決議方法有無違反法令，固非僅指有表決權之決議及表決有關方法而已，尚包括從事討論表決者是否具股東適格身分在內，倘若剔除不具股東適格身分者之表決權數，仍有成立決議所必要之定額，且不構成決議之瑕疵或影響其效力時，即難謂該股東會之決議方法有得依法訴請法院撤銷決議之餘地。」

元照出版提供 請勿公開散布  
公司利益之虞之關係人交易（Related-party Transaction）或侵害少數股東權益的公司行為。

股東身為公司資金出資者亦得透過股東會行使表決權，保有公司終局支配權力<sup>74</sup>，且公司有高度資合性質，個別股東意見對公司而言係視其持股多寡而定，在實定法體現為「一股一表決權」規定（公司法第179條第1項），此也意謂股東得增加出資以取得更有力的「發言權」，甚至是控制權。而欲取得控制權之股東必須耗費相當成本，並承受資產無法分散投資（Undiversified）、不具流動性（Illiquid）等缺點<sup>75</sup>。公司有大股東或控制股東存在時其即可能透過控制權進行各種公司活動如關係人交易侵害少數股東權益，應為本條被期待之規範效用。但大股東或控制股東主導之公司活動未必皆有害於公司或少數股東，例如，企併法認為併購活動普遍皆有利於公司，故特別排除迴避表決規定。學說亦有指出控制股東保有控制權，亦有可能出於確保其遠見（Idiosyncratic Vision）的實現而期待獲取超額報酬<sup>76</sup>，此際，在大股東或控制股東所主導之其他非併購活動即可能因本條適用而須迴避表決，但對其遠見實現恐會面臨不少阻礙，而需受制於少數股東。在我國實定法關係企業相關規定似可再次印證立法者有此思考傾向。按公司法第369條之4規定，控制公司可運用其對從屬公司之控制力「合法地」直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，僅控制公司須於會計年度終了前補償從屬公司即可。換言之，為成就關係企業整體利益最大化，「暫時地」犧牲特定從屬公司即為法所許，從而控制公司

<sup>74</sup> 參閱柯芳枝，同註5，頁96。

<sup>75</sup> See Zohar Goshen & Assaf Hamdani, *Corporate Control and Idiosyncratic Vision*, 125 YALE L.J. 560, 564 (2006).

<sup>76</sup> See *id.* at 617.

元照出版提供 請勿公開散布

對從屬公司控制力運用的場合自然包括股東會表決之時，此際，嚴格遵守本條規定即與該條意旨有所矛盾<sup>77</sup>。如此一來，全面且無差別地排除大股東或控制股東之表決權對公司整體利益亦恐非正面。申言之，本條就形式觀之，係為排除利害關係股東參與表決而藉此保障公司利益，但實際上亦可能排除所有有利於公司之行動，大股東或控制股東雖取得大量股份，但在主導公司重大議案時卻失去主導權，必須說服持其他不同意見的股東，甚至可能遭到非理性之杯葛。

本文認為，本條強行規定迴避表決並無法視實際情況得以彈性調整，故有過度適用的可能。雖然有認本條適用以表決權行使有害公司利益之虞為前提，大股東或控制股東似可被認為其參與表決權並無違公司利益之虞，但如前所提及，該要件過於抽象與模糊，操作上極為困難。縱使股東會決議後仍需面臨撤銷訴訟之風險。或有認為大股東或控制股東得主動揭露利害關係尋求其他股東支持，並迴避表決，但此舉不確定性極高，且通常公司行動付諸股東會決議前已進行相當程序，所耗成本可能甚高，而此一不確定性將使行動者卻步。

### 三、公司法第178條相關判決分析

如前所述，本條係屬「事前禁止」規範，理論上，公司董事會或主持股東會議之主席於知悉股東就特定議案「有自身利害關係」致有害公司之虞時，應禁止其行使表決權<sup>78</sup>。從而，公司應有權利

<sup>77</sup> 學者亦認為「公司法第369條之4控制公司的不常義務規定，實為公司法第178條的破綻」，因嚴守公司法第178條股東應迴避表決時，「理論上應是無關係企業之不對等支配現象，亦應無第369條之4第1項控制公司補償從屬公司不利益經營之必要」。參閱廖大穎，同註4，頁252-253。

<sup>78</sup> 參閱方嘉麟主編，同註25，頁204。



與義務認定股東就特定議案是否具有自身利害關係、有無損害公司利益之虞等，進而判定其得否行使表決權，以利股東會運作順利。但個案上若有爭議時，事後應由司法做最終判定，並可能追究經營者恣意認定之責<sup>79</sup>。惟本條文義過於抽象，雖司法實務已有穩定見解限縮適用，惟是否即可因此提供實際上操作時之明確基準，似有疑問。在特定股東會議案常會涉及與股東利害直接或間接相關者，司法實務如何判斷於本條執行層面即屬相當重要之問題。本文以下依相關判決爭議歸類，再進行整理與分析如下<sup>80</sup>。

#### (一)與變更章程與盈餘分派相關議案

依公司法規定，公司董事缺額達三分之一時應行補選，或實務上公司得調降章程董事人數以為權宜即無庸補選。此際，身兼股東之現任董事就修改章程議案是否應迴避不得加入表決？臺灣臺北地方法院92年訴更一字第14號民事判決認為，本條之「利害關係」是指與一般股東之利益無涉，而與某特定股東有利害關係，即「因其事項之決議該股東取得特別權利或負義務，又或喪失權利或新負義務」之謂。公司修改章程將董事人數由五人降低為三人，以因應公司實際業務上需要，使董事會能順利執行業務，應屬有利公司之全體股東，而非獨厚於現任董事，亦非使現任董事取得特別權利或負義務，現任董事就減少董事席次之章程修正案，自非利害關係人，就此項章程修正案自得加入表決。由此，變更章程條款係對全體股

<sup>79</sup> 相似地，股東持有公司法第179條第2項（回籠股以及交叉持股無表決權）、第197條之1第2項（董事任期中股份超額設質）等情事時，實務上皆由公司自行認定股東有無表決權。參閱吳志光，從公司治理角度談企業併購法第27條第10項至第15項規範問題，台灣法學雜誌，404期，頁30-31，2020年11月。

<sup>80</sup> 除有特別指出者外，本部分引用判決皆為相關案件之終局判決。

元照出版提供 請勿公開散布

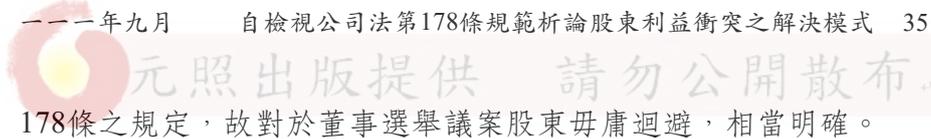
東一體適用，並非獨厚個別股東，縱然「間接地」與股東對公司掌握公司權力有所關聯，仍不構成「自身利害關係」。相似地，若是盈餘分派決議對所有股東一體適用且未予個別股東特別利害時，股東並無迴避表決問題<sup>81</sup>。

### (二)與董監事選解任相關議案

解任董監之議案，若事後當選為新任董監之股東是否屬有自身利害，而應於前次解任董監議案迴避表決？臺灣高等法院93年上字第400號民事判決認為，董事及監察人就委任事務之執行，依法應受其他股東之監督，故股東就董事、監察人選舉權之行使，並無侵害公司利益之虞之情事可言。董事、監察人經股東會決議解任後，發生董事、監察人缺額時，各股東均得參與選舉，而經股東會選任為董事、監察人，自不得以事後被選任為董事、監察人者，就前此董事、監察人解任之會議事項行使表決權，係屬就會議事項有自身利害關係，亦不生因其表決權之行使致有侵害公司利益之虞之情事。若僅以此認為其餘股東對解任案有自身利害關係，有害公司利益之虞，將形成所有股東均不得加入表決之狀況，其不合理至為灼然。另外，股東會決議為補選涉嫌侵占員工保險金之股東為董事，此際，該股東是否有害於公司利益之虞而應於補選董事決議迴避表決？臺灣高等法院88年上字第432號民事判決認為，該股東侵占保險金一案尚在檢察官偵查中，且系爭股東會並未討論議決關於員工保險金事宜，無須迴避<sup>82</sup>。由於公司法第198條第2項明文排除第

<sup>81</sup> 參閱黃虹霞，無表決權股東與股東會，萬國法律，109期，頁86，2000年2月。

<sup>82</sup> 本案後上訴至最高法院（93年度臺上字第1819號）並有更審判決（臺灣高等法院90年度上更(一)字第256號），但相關爭點皆與公司法第178條無關，故不贅述。



178條之規定，故對於董事選舉議案股東毋庸迴避，相當明確。

### (三)與承認會計決算表冊相關議案

依公司法第231條，股東會承認公司之營業決算書，即視為解除董事之法律責任，此時擔任董事之股東就承認表冊之議案應否迴避表決？最高法院88年臺上字第2590號民事判決認為，法人股東所指派之代表人以該法人股東代表之身分擔任另一法人公司董事，股東對於股東會決議事項是否有「自身」利害關係，亦應以該法人股東而非其指定之代表人為認定之標準，概因該代表人本身並不具有股東身分使然。臺灣高等法院92年上更一字第78號民事判決認為，董事會依法應於每營業年度終了造具各種會計表冊，於股東常會前交監察人查核，各項表冊經股東會決議承認後，視為公司已解除董事及監察人之責任，因此董事及監察人對於各項會計表冊是否承認之議案，與自身有利害關係。由此，關於承認會計表冊之議案，司法實務認為擔任董事之股東有自身利害關係，包括指定代表人當選董事之法人股東在內<sup>83</sup>。另法院認為對此等會計表冊承認之決議以

<sup>83</sup> 臺灣臺北地方法院93年訴字第3299號民事判決亦認為，各項會計表冊經股東會決議承認後，視為公司已解除董事及監察人之責任，因此董事及監察人如由股東擔任者，對該決議即屬有自身利害關係，自不能以現今股東會實務或主管機關未認為應予迴避，即認無利害關係。再公司法第231條但書固規定董事或監察人如有不法行為，不因承認決議而視為解除責任，董事及監察人仍須就不法行為對公司負責；然此但書規定，係因董事及監察人各種責任包括地解除，例外地就因不法行為所生之責任，規定不因承認決議而視為解除責任，但不能因董事或監察人或有不法行為之責任未視為解除之可能，即謂董事及監察人就各項會計表冊之表決認無利害關係，故被告辯稱現今股東會實務或主管機關未認為應予迴避，及公司法第231條但書不法責任未解除之規定，認會計表冊之承認對董事及監察人無利害關係，即不足採。惟類似爭議，臺灣臺北地方法院92年訴字第2937號民事判決似採不同見解，認為董事、監察人並不因表冊之承認即有基於股東身份特別取得權利或負擔義務

元照出版提供 請勿公開散布

普通決議為之即可，應迴避股份數縱不計入已出席股東之表決權數，贊成承認議案之股東仍超過出席股東表決權之過半數，並無礙於該議案之通過。基此，法院藉扣除應迴避表決股份數重新計算是否達到股東會決議要求，以避免股東會決議動輒遭到撤銷。

#### (四)與解除董事競業禁止相關

股東會決議選出之新任董事時，通常會決議解除新任董事競業禁止之限制，此時指派新任董事之法人股東是否應予迴避？臺灣臺北地方法院94年度訴字第3201號民事判決雖未直接涵攝本條規定，但肯定解除董事競業禁止之議案該法人股東應予迴避<sup>84</sup>。因司法實務認為指派代表人董事之法人股東亦應負競業責任，故股東會議案解除新任董事競業義務，將會直接使法人股東免除競業義務，故應迴避表決<sup>85</sup>。

---

務。被告董事會、監察人所編製之報告書經股東常會決議承認後，僅為解除被上訴人公司董事及監察人之責任。至被告之董監事如有不法情事，其等賠償責任，並不因報告書經股東會決議承認而免除。故董事、監察人就會計表冊之承認案，並無迴避之必要。

84 同案另一爭點係關於撤回公司與法人股東之母公司訴訟，該法人股東是否應予迴避？法院認為母、子公司為相異各自獨立之法人格，則撤回前開訴訟，對於子公司究竟有何利害關係存在，並未見原告舉證以為證明。且縱使迴避，仍不影響其他的同意票數通過決議門檻。

85 臺灣高等法院107年度上字第465號民事判決則有較仔細之分析。法院認為法人股東對其指派該之董事有實質之掌控權，關於董事職務之執行，實質上與法人股東自己當選為董事，再依公司法第27條第1項規定指定自然人代表執行職務之情形無異，又認為法人股東及其代表人具委任關係，法人股東亦可能有藉此知悉公司營業秘密之機會，故法人股東及其代表人均應受董事競業禁止之限制。法人股東因系爭議案決議而得繼續經營他競業公司，免除依公司法第209條第5項應負之責，自屬有自身利害關係之股東。而公司法第209條董事競業禁止之規範目的既在避免董事將業務執行過程中所知悉之營業秘密透露予競業公司，致公司承受額外之風險或不利益，是競業行為本身即屬有害



#### (五)給付董事報酬或退休金相關議案

依公司法第196條，董事之報酬，未經章程訂明者，應由股東會議定。若股東會決議董事報酬時，臺灣臺北地方法院97年度訴字第1679號民事判決認為，董事對於決定其報酬之股東會決議具有利害關係，不得加入表決<sup>86</sup>。但應注意者，股東會決議董事報酬之對象似已經具體明確為必要，若對象於議決時不明確，縱令股東事後當選董事，亦非可事後指摘無迴避表決情事。如臺灣臺北地方法院91年度訴字第282號民事判決認為「將副董事長酬勞乙案授權董事會決定乃股東會議決事項，係股東所授權者，僅須考慮各股東是否獲取此報酬之利益，而副董事長既未產生，董事是否受益尚不明確，甚至此議案決議授權董事會決定後，董事會亦可能決議不給予報酬，是於股東會形成此項決議前，尚難遽認董事將因此取得特別利益，故此項議案表決過程無限制董事表決權行使之必要。再果真有利益迴避之需要，亦屬授權董事會後，被選任為副董事長之董事應禁止參與表決。」相似地，提案係由董事會所提出，內容為由董事會自行議定授權董事長「視市場行情適時處分本公司重要資產，必要時得停止部分或全部營業項目或資遣部分員工」，臺灣高等法

---

於公司利益之虞，是法人股東就系爭議案均有自身利害關係致有害於公司利益之虞，故依公司法第178條規定，不得加入表決。關於本案判決評析，可參閱周振鋒，法人股東及其代表人董事之競業禁止與利益衝突之判斷——評臺灣高等法院107年度上字第465號民事判決，裁判時報，110期，頁35-42，2021年8月。

<sup>86</sup> 此一見解於上訴審，臺灣高等法院97年度上易字第545號民事判決仍予以維持。類似見解，可參照臺灣高等法院98年度上字第1068號判決「攸關董事本身利害關係事項，董事會亦不得自行決議，如利害關係事項攸關全體董事，該全體董事均不得出席行使表決權。而董監事報酬事項之多寡，非但攸關董監事自身利害關係事項，且關係公司盈餘分派，董事會更不得自行決議。故原告股東會決議內容因違反法令而無效甚明……。」

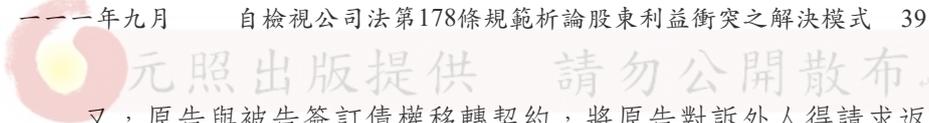
元照出版提供 請勿公開散布

院90年度上字第673號民事判決認為，董事會成員與董事長並未因此一決議而取得其個別自身之權利或免除義務，或喪失權利或新負義務，不負公司法第178條之迴避義務。

反之，若議案所示金錢給付對象已臻明確時，縱令非直接對象而為其繼承人，股東即有迴避之必要。臺灣臺北地方法院108年訴字第2967號民事判決認為，系爭決議事項係關於給付已故前總經理退休金及代墊款事宜，而股東等人為其後人，其等得繼承此部分之債權，當屬有自身利害關係致有害於公司利益之虞，渠等該案依公司法第178條之規定，不得行使表決權，詎其等仍參與表決，自屬決議方法違反法令。

#### （六）公司與他人締結契約相關議案

倘公司簽約對象為股東同時擔任負責人之公司，該股東就簽約相關議案應否迴避表決？臺灣臺北地方法院100年度訴字第938號民事判決認為，所謂「自身利害關係」，係指該股東因該事項之決議，特別取得權利或負義務，甚或喪失權利或新負義務者，並因此有害於公司利益之虞，始足當之。被告股東確為簽約相對公司之負責人，應有自身利害關係存在，但本案被告公司已無異議通過決議解散公司並選任清算人，既然被告決議解散，則簽約相對公司購買被告公司系爭設備及尚未核准之專利製程，就該股東而言是否有侵害被告公司利益情形，實不無疑義。本文認為，股東非簽約相對公司而係該公司之負責人，權利能力各自獨立，按司法實務向來就有自身利害關係的限縮解釋下，似無迴避必要，但本案法院認為有自身利害關係，見解似有分歧。另外，本案較特別者是，承認有自身利害後進行對是否有害公司利益作分析。本案法院似乎認為公司既然已決議解散並應進行清算，系爭交易與利害關係似無損害公司利益之虞。可惜本案法院並未詳細交代理由。



又，原告與被告簽訂債權移轉契約，將原告對訴外人得請求返還土地之權利讓與被告行使，並協議被告可得之報酬比例35%。原告主張系爭股東會通過系爭債權移轉契約之決議，因被告就報酬之約定有自身利害關係，應迴避表決，詎被告竟違反上開利益迴避規定，強行加入表決，通過股東會決議。雖有利益關係，但臺灣臺北地方法院99年重訴字第220號民事判決認為，被告依據系爭債權移轉契約訴請訴外人辦理移轉登記系爭土地所有權予被告，並獲勝訴確定判決，符合原告追回系爭土地以保護公司及股東權益之締約目的，亦難認被告加入表決結果有損害原告利益之情事<sup>87</sup>。本案亦是承認有自身利害後進行對是否有害公司利益作分析。本案法院似認為僅要公司與其股東利害方向一致，即無損害公司利益之虞，而無庸迴避表決。

#### (七)向他人請求履行契約義務或損害賠償相關議案

如前所述，臺灣高等法院93年度上字第928號判決採嚴格認定，認所謂有自身利害關係，指股東會之決議作成時，必須「立即」導致該特定股東發生權利義務之變動。故台電公司九十一年度股東常會中，股東經濟部就股東提出之臨時動議第一案「核四停建損失金額，應依法向政府請求賠償」議案，並不須依公司法第178條之規定迴避。但類似事實之他案法院對於本條解釋與適用卻有迥然不同見解，臺灣臺北地方法院91年度訴字第3521號民事判決認為「公司法第178條之立法原意，乃因股東對於會議事項既有自身利害關係，若許其行使表決權，恐其因私利忘公益而不能為公正之判斷，故禁止其參與表決及代理他股東行使表決權，避免損害於公司

<sup>87</sup> 本案上訴至高等法院時，臺灣高等法院99年度重上字第476號民事判決採相同見解。

元照出版提供 請勿公開散布

之利益，故所謂『股東自身利害關係』，只要特定股東參與表決，可能因此負擔義務或取得權利，致有害於公司利益之虞為已足，並不以決議事項發生權利義務變動為必要；經濟部對於核四廠之停建既應負責，而被告前開臨時動議第一案係對於核四停建損失，是否依法向政府求償，與經濟部所代表之官股利害關係至鉅；而有關臨時動議第一案，只要被告股東會作成求償決議，被告之董事會即有依股東會之決議，對經濟部求償之義務，經濟部即可能因此必須負擔核四停建龐大損失之賠償義務；而倘被告股東會作成否定之決議，除可免除經濟部之賠償義務外，並可一併免除被告董事會未依委任關係向經濟部追償之責任，嚴重損及被告公司之利益，故經濟部之股權參與決議，當然有害於被告公司利益之虞；被告辯稱無『自身利害關係』，要無可採。<sup>88</sup>」

若股東會議案係請求特定股東為一定行為時，該受請求之股東即有自身利害關係。最高法院109年臺上字第2435號民事判決謂「決議係要求劉○華為一定行為，雖非依法令或章程應由股東會決議事項，惟股東會就該事項作成決議，並非無效。該案係杏○公司請求劉○華返還公司帳冊、電腦硬體及新裝監視器設備等，劉○華若參與表決，恐無法公正而有害杏○公司之利益，則杏○公司排除劉○華參與表決，與公司法第178條規定相合，不得依同法第189條規定請求撤銷。」

<sup>88</sup> 但應注意者，本案經上訴後臺灣高等法院91年度上字第830號民事判決再度限縮公司法第178條適用範圍，認為「股東會決議對特定股東請求賠償，尚不屬於公司法第178條所謂之『具有利害關係』，此因決議只是請求賠償，而請求賠償本身並未立即導致該特定股東之權利義務發生變動，尚待請求或訴訟之結果，始有權利義務變動之可言。」



#### (八)與公司併購相關議案

若是併購當事公司具有共同股東及董事時，在前述雷亞案中，臺灣高等法院108年上更一字第49號民事判決即認為，股東鐘志○等4人參與系爭股東會決議，權利義務並未因之取得特別之得喪變更，不該當公司法第178條應迴避之情形，依修正前企併法第18條第5項（現行法同條第6項）規定，渠等自無迴避之必要，且若需迴避，無異將系爭合併案交由該公司少數股東決定，非公司法第178條規範之目的，亦與同法第174條以多數決形成公司總意之原則相悖，系爭合併案並無決議方法之違法<sup>89</sup>。

#### (九)綜合分析

觀諸前揭司法實務判決，可知對本條適用普遍上雖採限縮見解，但在特定個案亦有所調整。例如，股東雖非議案請求對象而係其繼承人，法院認為其仍須迴避，即有擴張之嫌。另對於會計表冊的承認，兼任董事之股東應否迴避亦有分歧的看法。由此可知，本條的抽象文義適用個案甚難建立明確標準，甚至事後司法審查亦造成不同見解之窘況。因而似可推知，本條在實務上可操作性甚低，並無法達到立法者所設想的功能，甚至，本條存在更有引發適用爭議的可能。值得注意者，司法實務為了降低本條適用將使股東會決議被撤銷的可能，故運用扣除應迴避股份的方法，僅要扣除應迴避股份後仍可到達股東會決議門檻時，即維持決議效力。如此運用可減少本條適用之後續影響，但也同時弱化本條作為強制禁止規範之

<sup>89</sup> 基於相同事實由其他股東所提之他案撤銷股東會決議訴訟中，臺灣高等法院108年度上更(一)字第97號民事判決亦持類似見解，認為「特定股東或董事應有具體、直接利害關係致有害於公司利益之虞，始構成該條之適用」、「綜觀系爭合併案內容可知，前雷亞公司全體股東之收購價格、權利義務等條件均一致，而無差異。已難認乙○○等4人與公司有何個別之利益衝突。」

效用。

元照出版提供 請勿公開散布

#### 四、公司法第178條之存廢分析

如上分析，本條的立法原意在於避免股東藉行使表決權時考慮自己利益而犧牲公司整體利益。但實質執行上，本條不但無法達到該目的，甚至造成適用法規紊亂，而違反本條規定使股東得事後爭執股東會決議效力也對法律安定性有負面作用。企併法明文排除本條適用即可自本條適用疑義中解套，就此觀之，顯有其實益存在。但排除迴避表決規定適用上並非沒有爭議<sup>90</sup>。以企併法第18條第6項規定說明，該項規定「公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。」首先，本項文字並未清楚規範是否得行使表決權僅適用先購後併的場合？雖採肯定說法似較符合本項立法意旨<sup>91</sup>，但如此見解對實務操作恐會產生困難。若認為收購公司僅因推動後續併購而買進的股份始有本項適用，反之則否，惟是否因推動「先購後併」而買進股份實際上恐不易認定，且若排除收購公司原已持有股份，其結果反而不利其併購推動，是否符合本項立法原意，亦為疑問。另，若併購交易結果將

<sup>90</sup> 以下參閱方嘉麟主編，林進富、樓永堅、方嘉麟、周振鋒、朱德芳等合著，*企業併購理論與實務*，頁65-66，2021年1月。

<sup>91</sup> 參照本項立法理由：「鑒於合併通常係為提升公司經營體質，強化公司競爭力，故不致發生有害於公司利益之情形，且公司持有其他參與合併公司之一定數量以上股份，以利通過該參與合併公司之決議，亦為國內外合併收購實務上常見之作法（即先購後併），故於第五項（按：現為第六項）明定公司若持有其他參加合併公司之股份或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，不適用公司法第一百七十八條及第二百零六條第二項準用公司法第一百七十八條之規定，以臻明確。」



使目標公司下市時，企併法要求應經已發行股份總數三分之二以上股東之同意（如企併法第18條第3項）。因而若要求收購公司需於股東會迴避表決（即無本項適用），將使得私有化交易更加困難。以前所舉KKR收購榮化案為例，李氏家族持有28.8%股份並非基於「先購後併」目的取得，若認為其持股應迴避表決，要獲得已發行股份總數三分之二以上股東之同意（即得66.67%股份同意）將困難重重<sup>92</sup>。目前實務做法傾向有利害關係股東不迴避表決，雖然此舉將招致外界批評，但似不得不如此。綜上可知，以特別規定排除本條適用並非根本解決之道。

另公司法並無配合股東揭露利害關係的配套，致使是否真能有效舒緩股東的利益衝突也頗令人質疑，除股東主動迴避外，似無其他有效機制能使利害關係股東迴避表決。前揭企併法雖允許股東行使表決權，但僅要求董事有揭露利害關係之義務，而不及於股東，亦無法有效舒緩股東會決議潛在的利益衝突疑慮。實則，併購應是公司最重要的活動，其結果可能使公司人格解消，但企併法允許具利益衝突股東行使表決權，不正是承認此類利益衝突交易亦產生利益。同理，其他公司活動涉及股東利益衝突時亦有類似作用，但除併購外，有利害關係股東被一律排除表決權，似有輕重失衡之嫌。

<sup>92</sup> 依經濟部曾提出之企併法修正草案（2020.2）第18條第3項，擬將被併購公司造成公司下市（櫃）之私有化交易提高表決成數至「已發行股份總數四分之三以上股東之同意」，若要求利害關係股東迴避，對私有化交易進行將更為困難。該項修正理由：「考量上市（櫃）合併後因決議下市（櫃）對股東之權益影響甚大，為防止控制股東藉由公司併購後下市（櫃）而巧取利益，併購中未獲青睞之股東卻遭逐出而侵害其股東權利。參酌香港及新加坡之制度，將上市（櫃）公司因決議合併而致下市（櫃）之決議門檻，提高為該上市（櫃）公司已發行股份總數四分之三以上股東同意，爰修正第三項規定。」如此新規定將使私有化交易更加困難。但經濟部最新公告草案（2020.10）對該項並未修正。

元照出版提供 請勿公開散布

大股東或控制股東若有意規避本條規定，原非併購交易亦可轉化併購形態而得適用企併法，達到法規套利的目的<sup>93</sup>。從而，本條避免股東「以私害公」的意旨是否能予以維持，令人質疑。

再者，本條至多能處理公司與股東間有利益衝突的問題，對於股東彼此間的利益衝突並無任何規範效果。如前所舉例，以公司行動如合併、減資等雖形式上對全體股東生效並無差別對待，但實質上可能對特定股東有利，造成少數股東權益受損可能。我國公司實務上大股東或控制股東存在並非少見，如何管控大股東或控制股東利用其股權優勢侵害少數股東權益，似應加以關注與規範。

整體而論，本文認為本條在理論上不足以合理化剝奪股東表決權，且缺乏資訊揭露的重要配套，致使規範完整度嚴重不足。且因條文過於抽象，除缺乏明確標準，救濟方式以事後撤銷股東會決議方式亦具高度外部性，甚至實務判決尚未有一致見解，對法安定性維持亦有負面作用。加上本條解決利益衝突的範圍與功能有限，或使大股東或控制股東「誤解」依實定法程序與標準即可合法淨化利益衝突，但自釋字第770號所宣示精神觀之，現行實定法就此規範實有不足，尤其在資訊揭露部分，故形式上縱符合實定法規定仍可能有相當高的法律風險，此從雷亞案相關判決即可窺知。既然本條無法達到原有立法目的，執行上易生爭議，亦無法解決現代股東彼此間之利益衝突問題，本文基於以上理由，建議將本條刪除，重新擬定合宜的利益衝突規範。

---

<sup>93</sup> 例如，大股東擬出售其不動產予公司可先以他公司名義上擁有，再藉合併方式併入收購公司。



## 參、股東行使表決權與限制之外國法觀察

就股東遇有自身利害關係時，外國法是否對其行使表決權有特別限制規定，甚至，以何種規範方法解決股東與公司或股東間之利害衝突關係。茲簡要分析如下<sup>94</sup>。

### 一、美國法

一般而言，美國法對於股東行使表決權並無迴避規定，股東得基於自身利害考量行使表決權，但股東在特定交易若被認定為控制股東（**Controlling Shareholder**）並有利害關係時則可能構成例外。申言之，受任人（**Fiduciary**）係指為他人（受益人）利益為行為，並對歸屬於他人之重要資源具有裁量權限。在公司組織中，股東選任董事代其經營管理公司，職務範圍內具有相當裁量權限，而其行為結果歸屬於公司並間接為全體股東依持股比例所有，因而，董事向來被認定為係受任人，須負受任人義務（**Fiduciary Duty**）<sup>95</sup>，包括注意義務與忠實義務。原則上，股東並非被認為係他人之受任人，對公司、其他股東或其他利害關係人皆不負義務，其行動自然無庸對他人負責，包括行使表決權在內。但在涉及公司與控制股東交易，如控制股東主導之現金逐出合併（**Freeze-out Merger**），為確保公司或少數股東能獲得公平交易條件，控制股東就其控制力行使時應對公司及少數股東負受任人義務。由於公司重大交易決定通

<sup>94</sup> 應特別說明者，受限於篇幅限制，本文無欲全面介紹各國對於股東表決權限制之法制，僅係以外國立法例凸顯出我國法制的不當而已。

<sup>95</sup> See David C. Donald, *Shareholder Voice and Its Opponents*, 5 J. CORP. L. STUD. 305, 320-21 (2005). 國內文獻對於受任人義務特徵與義務賦予理由的論述，可參閱王文宇，公司負責人的受託義務——溯源與展望，月旦民商法雜誌，68期，頁8-12，2020年6月。

常應以過半股權決定（但也需有董事會決定為前提），而此決定全體股東（包括少數股東）必須遵守，彷彿少數股東指定代理人為其決定屬於其資產<sup>96</sup>。但與董事不同者，公司控制力得由數個股東得透過一致行動共同行使<sup>97</sup>，因而，承擔受任人義務可能係一個群體，受益人則為另一群體，即未參與行動之少數股東<sup>98</sup>。

承上，若受任人因特定交易而能取得無法公平地被股東共享之私人經濟利益時，即會被認為具利益衝突<sup>99</sup>。德拉瓦州法院即指出，當股東透過持股而能指揮公司活動時，其應承擔董事之注意義務與忠實義務<sup>100</sup>。控制股東與公司交易時能透過其影響力爭取對其有利之交易條件，此時控制股東有如代表交易雙邊，而有嚴重之利益衝突存在，縱使該交易已經董事會決議通過，若有控制股東參與交易時，該經營決定將不適用商業判斷法則（*Business Judgment Rule*）<sup>101</sup>。甚至，與董事具利益衝突之交易相較，法院將以更嚴格的標準審查控制股東與公司間之交易<sup>102</sup>。具體言之，法院會以嚴格的完全公平法則（*Entire Fairness*）審查，而不適用寬鬆之經營判斷法則<sup>103</sup>。

<sup>96</sup> See *id.* at 323.

<sup>97</sup> See *id.* at 325.

<sup>98</sup> See CAHN & DONALD, *supra* note 69, at 713.

<sup>99</sup> *In re LNR Prop. Corp. S'holders Litig.*, 896 A.2d 169, 175 (Del. Ch. 2005).

<sup>100</sup> *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, Civ. A. No. 8358, 1991 WL 111134, \*19 (Del. Ch. June 24, 1991).

<sup>101</sup> See Lewis H. Lazarus & Brett M. McCartney, *Standards of Review in Conflict Transactions on Motions to Dismiss: Lessons Learned in the Past Decade*, 36 DEL. J. CORP. L. 967, 972 (2011).

<sup>102</sup> See Jens Dammann, *The Controlling Shareholder's General Duty of Care: A Dogma that Should Be Abandoned*, 2015 U. ILL. L. REV. 479, 504 (2015).

<sup>103</sup> 為避免參與決議董事事後輕易遭受股東起訴責難，美國法制早已發展出商業判斷原則維護董事會之經營決定，即當董事會係基於充足資訊、善意所作出



涉及控制股東現金逐出少數股東案件，德拉瓦州法院早於 *Weinberger v. UOP, Inc.* 案<sup>104</sup>指出，雖系爭併購案業經董事會通過，但本案涉及控制股東與公司間之利益衝突爭議，且過半數董事受控制股東影響而缺乏獨立性，法院即以較嚴格的完全公平法則審查。其後在 *Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc.* 案<sup>105</sup>中，法院更具體指出，經獨立之委員會通過之交易，就交易公平性之爭議將造成舉證責任之轉換，由起訴股東負舉證責任。此時，系爭交易仍用完全公平法則審查，而非商業判斷法則<sup>106</sup>，但造成舉證責任轉移至原告之效果，對被告相當有利<sup>107</sup>。在2014年 *Kahn v. M&F Worldwide Corp.* 案（下稱「MFW案」）<sup>108</sup>，德拉瓦州最高法院認為符合以下條件時即可適用商業判斷法則：(一)控制股東以特別委員會同意與「少數股東多數決」（Majority of Minority）同意為交易前提；(二)特別委員會須為獨立；(三)特別委員會有權選任專家且具有交易否決權；(四)特別委員會確實盡到注意義務協商公平價格；(五)少數股東表決前已被充分告知；(六)未有脅迫少數股東情事<sup>109</sup>。此際，股東欲挑戰併購決定將更加困難。對控制股東而言，為取得後

---

之經營決定，除非原告能證明董事有惡意或重大過失之情事，法院將推定董事會決定為合法，不另為事後審查。惟當董事與經營決定有利益關係，或受利害關係人控制而喪失獨立性時，法院即會使用完全公平法則審查，此時被告則須證明交易條件與價格屬於公平始能免責。由於股東訴訟成敗常繫於舉證責任分配，若案件有經營判斷原則之適用時，原告通常以敗訴收場，然若使用完全公平法則審查時，被告亦難以舉證說服法院交易係屬完全公平。

<sup>104</sup> *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701 (Del. 1983).

<sup>105</sup> *Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc.*, 638 A.2d 1110 (Del. 1994).

<sup>106</sup> See STEPHEN M. BAINBRIDGE, *CORPORATE LAW* 203 (2015).

<sup>107</sup> See Jeffrey A. Chapman & Benjamin W. James, *The Use of Special Committees in Mergers and Acquisitions*, 42(3) *TEXAS J. BUS. L.* 315, 326 (2008).

<sup>108</sup> *Kahn v. M&F Worldwide Corp.*, 88 A.3d 635 (Del. 2014).

<sup>109</sup> *Id.* at 645.

元照出版提供 請勿公開散布

續訴訟程序利益，將有誘因不干涉特別委員會職權，使其實際獨立、客觀運作。MFW案明確指出控制股東若事前允許併購條件由特別委員會協商，並經無利益關係少數股東同意，爾後特別委員會若於協商公平價格（Fair Price）時即已盡注意義務，且併購決定得「少數股東多數決」時，則應受商業判斷法則保護。由此可知，美國德拉瓦州判例法係以特別委員會同意與「少數股東多數決」同意，作為建立平等交易之必要條件，兩者皆符合後，系爭交易始能適用商業判斷法則<sup>110</sup>。

為符合「少數股東多數決」要件，控制股東即需放棄表決權，將交易最終決定權交給其他無利害關係之少數股東。但應注意者，控制股東於股東會議決其具利害關係之相關議案並非被剝奪表決權，而係該決議被事後以訴訟挑戰時，法院將以嚴格的完全公平法則審查。同時，法院也顧及法安定性的要求，降低併購安排法律風險，以「少數股東多數決」、特別委員會等利益衝突淨化機制為運用商業判斷法則之條件。而以少數股東同意作為併購續行前提將使控制股東主動迴避表決，且必須提供公正的對價與充足資訊，藉此爭取少數股東同意。由此，控制股東係主動迴避表決，將其具有利害關係之議案交由其他少數股東決定，以獲得將來訴訟上受商業判斷法則之適用<sup>111</sup>。

<sup>110</sup> See J. Travis Laster, *The Effect of Stockholder Approval on Enhanced Scrutiny*, 40 WM. MITCHELL L. REV. 1443, 1461-63 (2014). 既然兩種機制係有保護少數股東的優點，何以不強制採行？學者認為強制採行係立法權責，德拉瓦州法院僅能以判例補充，而給予控制股東「選擇」採用，並給予司法寬鬆審查之待遇。See Edward B. Rock, *Corporate Law Doctrine and the Legacy of American Legal Realism*, 163 U. PA. L. REV. 2019, 2035-36 (2015).

<sup>111</sup> 就上述發展，有學說就此表示贊同，認為可以調和適用商業判斷法則與完全公平法則的緊張關係，也認為控制股東為取得商業判斷法則之利益將架構出一個更保護少數股東的併購方案。See Daniel Wilson, *Desirable Resistance*:

元照出版提供 請勿公開散布

2015年Corwin v KKR Financial Holdings案（下稱「Corwin案」）<sup>112</sup>，德拉瓦州法院進一步認為在無控制股東的交易案中，系爭交易若已得「少數股東多數決」時即可受商業判斷法則之保護。究其原理，法院認為若公司內部已建立相當的利害衝突淨化機制時，即可免除受不公正交易之質疑，使用商業判斷法則即有正當性，如此自可促使具利害關係股東放棄表決權，避免利用優勢股權剝奪少數股東權益<sup>113</sup>。可見德拉瓦州法院處理合併爭議時之細緻，若有利害衝突疑慮時提升審查標準，反之則降低標準<sup>114</sup>。

---

*Kahn v. M&F Worldwide and the Fight for the Business Judgment Rule in Going-Private Mergers*, 17 U. PA. J. BUS. L. 643, 646 (2015). 亦有認為此發展與市場狀態有關，由於越來越多機構投資人取得公開發行股票公司股份比例漸增，少數股東因而更容易具有關鍵地位（Blocking Position）而能自我保護。See Miriam Bitton & Odelia Minnes, *Exploring the Standard of Review of Transactions With Controlling Shareholders After In Re MFW Shareholders Litigation (Decided May 29th, 2013)*. BUSINESS, ENTREPRENEURSHIP, & THE LAW Vol. VII, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2653558> (last visited: 2022.08.15) 但有認為，MFW案所建立的標準過於嚴格，控制股東需將併購程序進行「前」允諾以特別委員會同意與少數股東多數決為條件，但此對其過於危險，而控制股東經過成本效益考量後不見得會採取。See Nicholas R. Rodriguez, *Kahn v. M&F Worldwide Corp.: Risking Too Much on Ab Initio Conditions*, 10 J. BUS. & TEC. L. 113, 133-34 (2015).

<sup>112</sup> Corwin v. KKR Financial Holdings, 125 A.3d 304 (Del. 2015).

<sup>113</sup> Cox與Thomas教授指出股東會決議雖為法律所明定，但同時能扮演治癒（Ratify）在Revlon案件高度義務下瑕疵的功能。See James D. Cox & Randall S. Thomas, *Delaware's Retreat: Exploring Developing Fissures and Tectonic Shifts in Delaware Corporate Law*, 42 DEL. J. CORP. L. 323, 338 (2018). 由此可知，德拉瓦州法院近期發展已越趨尊重股東自決。惟我國法看似尊重股東自決，但並未在程序上給予特別規範，尤其是資訊揭露規範之欠缺，此讓大股東或控制股東有機會借此損害少數股東權益。

<sup>114</sup> Gevurtz教授指出MFW案與Corwin案看似殊途同歸（即適用商業判斷法則），但在MFW案因有控制股東涉入，故另需檢視董事有無盡注意義務與具獨立

元照出版提供 請勿公開散布

MFW案後，使控制股東與公司交易時能安排利害衝突疑慮較低之架構，Corwin案更是擴張商業判斷法則之適用機會。此際，充足之利害資訊揭露則發揮關鍵地位，使無利害關係之少數股東做公司內部事務之最佳裁決者，而法院僅要確認有充足資訊、符合程序規範等情事即可，不必實質審查系爭交易內容，而衍生過度介入公司事務之疑慮。我國公司法就股東利害衝突事項並無如美國法般倚靠股東會（或少數股東表決）協助淨化。雖然有本條存在，但如前所述，功能著實有限。此外，欠缺資訊揭露配套下，縱然系爭交易經股東會決議通過後法院是否應予尊重？本文認為，若無完整資訊揭露時，股東會決議並未發揮淨化效果，因而未能對該交易或決策者提供保護作用。如此，將因法規不明確造成無法事先評估交易的法律風險與成本，恐有礙交易有效率地進行。

## 二、英國法

英國公司法亦無股東迴避表決的一般性規定。例外規定為，當違反義務董事有責任時，關於批准董事行為的股東會決議中，董事

---

性，而未有控制股東場合僅需無利益關係股東同意即可。See Franklin A. Gevurtz, *Cracking the Corwin Conundrum and Other Mysteries Regarding Shareholder Approval of Mergers and Acquisitions* (September 19, 2018), available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3252264> (last visited: 2022.08.15). 但有學說主張應將MFW案所建立之法則適用至涉及控制股東所有之交易類型，而不限於私有化現金逐出案件。See Christopher J. Merken, *Not Just Going Private: In re MFW Shareholder Litigation's Evolution and Expansion Should Result in A Uniform Standard of Review in All Conflicted Controller Transactions*, 46 W. ST. L. REV. 1, 31-32 (2019). 但持反對立場則認為MFW案法則僅限縮適用在私有化交易的場合。See Itai Fiegenbaum, *The Geography of MFW-Land*, 41 DEL. J. CORP. L. 763 (2017).

元照出版提供 請勿公開散布

不得參加表決<sup>115</sup>。就關係人交易（Related Party Transactions）交易，上市規則另有要求利害關係股東及其關係人（Associates）不得於議案行使表決權<sup>116</sup>。除此之外，法院向來認為股東行使股東權除符合法律規定外，應符合衡平原則，即以出自為公司全體利益之善意（Bona Fide for the Benefit of the Company as a Whole）<sup>117</sup>。因而，倘有多數股東濫用表決權之爭議時，以一體適用於全體股東為理由並無法完全正當化股東會決議。另外，英國公司法提供另一套解決模式，第30部分提供名為「保護股東對抗不公平壓迫」

<sup>115</sup> See PUAL L. DAVIES, SARAH WORTHINGTON & CHRISTOPHER HARE, *GOWER PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW* 364 (2021). The CA 2006 ss. 239. (1) This section applies to the ratification by a company of conduct by a director amounting to negligence, default, breach of duty or breach of trust in relation to the company. (2) The decision of the company to ratify such conduct must be made by resolution of the members of the company. (3) Where the resolution is proposed as a written resolution neither the director (if a member of the company) nor any member connected with him is an eligible member. (4) Where the resolution is proposed at a meeting, it is passed only if the necessary majority is obtained disregarding votes in favour of the resolution by the director (if a member of the company) and any member connected with him.

<sup>116</sup> Listing Rules LR 11.1.7(4). If a listed company enters into a related party transaction, the listed company must: [...] (4) ensure that the related party: (a) does not vote on the relevant resolution; and (b) takes all reasonable steps to ensure that the related party's associates do not vote on the relevant resolution. Listing Rules are available at <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR.pdf> (last visited: 2022.01.29).

<sup>117</sup> See DAVIES, WORTHINGTON & HARE, *supra* note 115, at 493. 但英國實務對應對公司全體或股東全體之利益並無一致，但國內學者認為理論上前者較為有理。參閱曾宛如，同註66，頁32-34。倘自我國法觀察，自企併法第5條第1項「公司依本法為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之」修正為「公司進行併購時，董事會應為公司之最大利益行之」，可見以公司為利益認定基準較符合立法者意旨。

元照出版提供 請勿公開散布

(Protection of Members against Unfair Prejudice) 之制度。依英國公司法第994條第1項，規定公司事務執行方式有不利於全體股東或包含聲請人之部分股東；或公司行為或擬作為或不作為係不利時，股東得向法院聲請不公平救濟<sup>118</sup>。此際，法院即有權介入公司事務，例如命令公司若無法院許可，不可為任何或特定章程條款之修改，亦或命令公司或其他股東收購聲請人股份<sup>119</sup>。與控制股東受任人義務不同，少數股東受不公正對待並非一定為控制股東行使控制力的結果。原則上，根據理性第三人就事件之前因後果觀察，認為系爭行為不公平侵害原告利益時，該行為即屬不公平侵害行為<sup>120</sup>。又股東得向法院聲請的情形不以特定股東利益受損為限，全體股東皆受影響亦可能發生不公平壓迫情事<sup>121</sup>。

國內學者有主張我國法制有引進此類不公平救濟制度之必要，賦予少數股東直接訴權，以解決國內大股東或控制股東藉公司行動欺壓少數股東權益之情事<sup>122</sup>。公司法全盤修法委員會亦有相似主張，建議對非公開發行股票公司引進英國公司法不公平侵害救濟之規定，使法院在一定條件下，得介入公司事務，以求衡平的結果<sup>123</sup>。可惜2018年公司法修正時並未引進此制度。

---

<sup>118</sup> The CA 2006 ss. 994(1). A member of a company may apply to the court by petition for an order under this Part on the ground— (a)that the company's affairs are being or have been conducted in a manner that is unfairly prejudicial to the interests of members generally or of some part of its members (including at least himself), or (b)that an actual or proposed act or omission of the company (including an act or omission on its behalf) is or would be so prejudicial.

<sup>119</sup> The CA 2006 ss. 996(2)(d).

<sup>120</sup> 參閱方嘉麟主編，同註25，頁347。

<sup>121</sup> 參閱曾宛如，同註66，頁34-35。

<sup>122</sup> 參閱曾宛如，同註66，頁37。

<sup>123</sup> 可參閱「公司法全盤修正修法委員會」第三部分修法建議，頁6-92、6-93。

德國股份公司法（AktG）第136條第1項，股東會決議有關股東行為擬被同意與解除、或其債務擬被免除、或公司是否對其請求等，該股東不得行使表決權<sup>124</sup>。除此之外，論者指出德國法原不認為股東應負忠實義務或給予低度承認，但後來體認股東與公司關係會建立特殊聯繫，除會建立共同利益外，仍可能會存在股東運用權力謀取自身利益損及共同利益，而實定法並未能將此種衝突完全解決，故有承認股東應負忠實義務之必要，除在股東與公司，亦存在於股東與股東間<sup>125</sup>。較特別者，德國法認為忠實義務適用於所有股東，雖然對於控制股東於行使表決權時較有特別意義，避免其濫用有害及少數股東權益。股東不允許導致一個決議僅對其有利而對公司或其他股東造成負擔，或對其他股東利益造成不適當的傷害，亦不得以決議阻絕公司或其他股東之必要利益<sup>126</sup>。換言之，股東行使表決權未對公司或其他股東之利益進行必要考量時，即會違反忠實義務<sup>127</sup>。股東違反忠實義務行使之表決權係為無效，股

<sup>124</sup> AktG Section 136(1). No-one may exercise the voting right for himself or for some other party if the resolution to be adopted concerns the question of whether his actions are to be approved and he is to be granted discharge, or whether he is to be released from a liability, or whether the company is to assert a claim against him. The voting right for shares of stock not entitling the stockholder to exercise the voting right pursuant to the first sentence may not be exercised by some other party, either. 德國股份公司法英譯版本可至 [http://www.gesetze-im-internet.de/englisch\\_aktg/englisch\\_aktg.html#p1769](http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_aktg/englisch_aktg.html#p1769)取得，最後瀏覽日：2021年10月7日。

<sup>125</sup> 詳細論述可參閱陳彥良，公司治理法制——公司內部機關組織職權論，頁163-165，2007年1月。

<sup>126</sup> 同前註，頁166-167。

<sup>127</sup> 參閱洪秀芬，德國法之董事忠實義務，月旦法學雜誌，194期，頁131，2011

元照出版提供 請勿公開散布

東會主席不應將該表決權數予以計算，若計入則股東會決議得被訴請撤銷<sup>128</sup>。對於故意違反義務行使表決權致使損害發生時，應負賠償責任<sup>129</sup>。

由上可知，德國法對於股東的利害衝突關係並不僅倚靠迴避表決規定，而係用概念較廣的忠實義務補充，如此涵蓋較為全面。雖德國法發展頗值得我國法借鏡，但在我國對於股東義務仍未有初步發展的情形下，欲如同德國法賦予所有股東皆有忠實義務恐有相當困難。

#### 四、日本法

如前所述，日本法原對利益衝突股東亦採事前禁止之規範模式，但於1981年（昭和56年）已全面改採事後救濟制。日本公司法第831條第1項第3款規定，倘股東會決議有「因有特別利害關係者行使表決權而作出顯著不當決議」時，股東得事後聲請撤銷股東會決議<sup>130</sup>。國內學說認為，有鑑於本條諸多缺失，且認為日本立法例可衡平多數股權濫用、一股一表決權兩相衝突之原則，故建議我國法亦可仿日本立法例採事後救濟制度<sup>131</sup>。

---

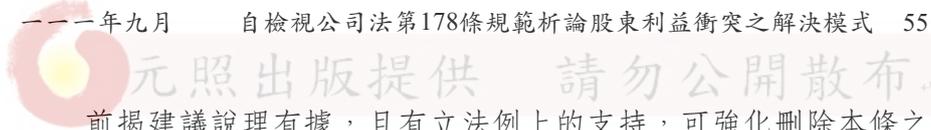
年7月。

<sup>128</sup> 同前註。

<sup>129</sup> 同前註，頁132；陳彥良，同註125，頁168-169。

<sup>130</sup> 日本会社法第831條。Article 831(1) of Companies Act. In the cases listed in the following items, a Shareholder ... [may] claim revocation of the resolution by filing an action ... (iii) when a grossly improper resolution is made as a result of a person having a special interest in the resolution of the Shareholders Meeting, etc. exercising a voting right. 日本会社法英譯版本取自：<http://www.japaneselawtranslation.go.jp/law/detail/?id=2052&vm=04&re=02>，最後瀏覽日：2021年10月12日。

<sup>131</sup> 參閱劉連煜，同註26，頁421。另有從利益迴避表決制度係繼受自日本法為



前揭建議說理有據，且有立法例上的支持，可強化刪除本條之理由。刪除本條規定改採事後救濟制度後，至少就股東行使表決權時無適法爭議，為其優點。但前揭條文仍高度抽象，需由法院再充實內涵，僅就事後救濟而論，似與本條現況差異不大。亦即，對利益衝突有質疑之股東提起撤銷訴訟，而目前法院對本條執行除限縮適用外，亦運用其他方法避免動輒撤銷股東會決議。另撤銷訴訟仍有本質上的缺陷，如法律不安定、高度外部性等，在有低法律風險需求的公司活動（如併購），以事後撤銷訴訟顯然並非妥適方法，對公司恐怕承受重大損失，對尋求回復權益股東恐也緩不濟急。另外，應思考賦予有利害關係股東資訊揭露之義務，而非僅倚靠撤銷股東會決議制度，畢竟，股東無揭露義務時，事前既無法預防、事後救濟亦有侷限。

## 五、綜合分析

基於前述說明，各國立法例對於股東行使表決權皆採寬鬆規範，除有英、德、日立法明文限制外，股東原則上皆得自由行使。但該國對於適用迴避表決條件較我國法更為限縮，由此可知，股東對於股東會議案有利益衝突為本質使然，即使有迴避表決規定者亦嚴格限制範圍，避免與股東投資公司目的有違。另自美國法以受任人義務規範控制股東利用優勢股權剝奪少數股東權益觀之，可知吾人對於非屬大股東或控制股東的利益衝突關係並無需過度強調，但我國法將所有股東之利益衝突一視同仁，並給予相同的法律效果，似不恰當。英國法則強調股東行使表決不得侵害其他股東的核心權利，議案是否與股東有利害關係、應否迴避表決並非解決問題的良

---

由，而主張可仿日本法之法制改革，改採撤銷股東會之事後救濟制度。參閱戴銘昇，同註15，頁28。

元照出版提供 請勿公開散布

方<sup>132</sup>。但應注意者，不公平救濟並非限於以股東會決議方式為之，實務常見為「經營者之超額報酬」及「未給付或給付不足股利」情形<sup>133</sup>，至少現金股利部分於董事會層次即可決定，並非本文欲探討之重心，即有利益衝突股東行使表決權的限制。惟，本文樂見未來我國公司法制引入不公平救濟制度，作為利益衝突淨化機制未能發揮作用時之補充，尤其對非公開發行公司而言，股東未有合理的退場機制，不公平救濟制度更顯重要。

## 肆、本文結論與建議

### 一、本文結論

本文認為縱使股東有自身利害關係，亦無須強制其迴避表決。本條規範除無法達到原期待之功能外，亦造成適用上的困擾，存在必要性實有疑問。且本條理論與其他規範明顯有矛盾情事，蓋明顯有利害衝突關係的大股東或控制股東主導之現金逐出合併場合中，企併法不要求大股東或控制股東迴避表決，此時又有何理由要求大股東或控制股東就其他類型議案迴避表決。自此似可推論立法者認為股東迴避表決並非淨化利益衝突的「唯一」機制，其他配套如利害關係資訊揭露、獨立委員會、獨立專家意見、提高決議門檻者等亦可強化少數股東權益的保護。此從企併法毋庸迴避表決規定為釋字第770號解釋肯認合憲亦可推知。國內學者也基於「一股一表決權」、「資本多數決」等公司法原理，認為股東會決議併購議案時，股東縱有自身利害關係亦毋庸迴避表決<sup>134</sup>。可進一步思考

<sup>132</sup> 參閱曾宛如，同註66，頁35-36。

<sup>133</sup> 參閱曾宛如，同註66，頁34。

<sup>134</sup> 參閱郭大維，企業併購法修法重點議題探討——強化股東權益之保障，月旦法



者，現行公司法僅要求股東迴避表決對於利益衝突淨化並未有太多助益，反使爭議集中在股東是否符合本條要件、是否能據此撤銷股東會決議等問題上。另一方面，本條亦可能造成當股東迴避表決即可淨化利益衝突的誤解。觀諸美國判例法，控制股東除以特別委員會審查、迴避表決為交易續行之前提要件外，且須提供充足資訊予少數股東，始能受商業判斷法則保護。公司法僅以本條意圖解決股東之利害衝突，實有嚴重之不足<sup>135</sup>。如此除對少數股東保障不足外，亦無提供指引使大股東或控制股東能架構出合理並降低法律風險之交易。

## 二、本文建議

### (一) 公司法第178條應予刪除，並建議採用事後救濟制

綜上分析，本文認為本條應予刪除，且相對應的公司法、企併法有關排除迴避表決規範亦應配合調整。另外，本文認為可參考日本法採事後救濟制並限縮得主張撤銷之事由，亦即，股東會決議「因有特別利害關係者行使表決權而作出顯著不當決議」，股東始得事後聲請撤銷股東會決議。事後救濟制除了可避免事前認定困擾外，限縮得撤銷事由亦能避免股東濫行訴訟可能。如前分析，不少司法實務見解運用扣除應迴避表決股份數避免動輒撤銷股東會決

---

學教室，209期，頁66，2020年3月；劉連煜，大法官釋字第770號併購正當程序與權利救濟解釋的檢討——以資訊揭露、利害迴避、現金逐出門檻與股份收買請求權為中心，月旦法學雜誌，306期，頁99，2020年11月。但似有學者持反對立場，認為逐出少數股東交易性質接近自我交易（Self-dealing），控制股東利益衝突的情況十分明顯，應迴避表決。參閱張心悌，同註58，頁37。

<sup>135</sup> 學者指出，每次表決權係股東利害衝突下之結果，因此利害衝突既然是本質，是否規範應著眼於該股東是否對公司或其他股東負有特定義務，而自該義務衍生表決權限制。參閱曾宛如，同註36，頁136。

元照出版提供 請勿公開散布

議，可相當程度地維持法安定性。畢竟，本條抽象文義難以精確判斷而出於疏失執行迴避表決，且本條並未有揭露股東利害關係之配套致使迴避表決難以落實等因素，若股東事後指摘股東會決議有決議方法瑕疵即應予撤銷，似有違公司之利益。因而，倘能立法明文得撤銷事由，即能減低司法實務見解分歧之不確定性，亦不致對現況造成過大衝擊。依此，股東表決權於絕大多數場合皆能自由行使，僅在極端例外如大股東或控制股東有直接、特別的利害關係始應迴避表決，縱其無迴避表決並非謂決議方法當然有瑕疵，僅係存有爭議時再由法院審查系爭股東會決議是否有顯著不當。在如此規範下，對於資本多數決原則即能予以維持，亦能適度避免大股東或控制股東濫用優勢表決權而侵害少數股東利益，取得相對衡平的結果。但應注意者，事後撤銷訴訟仍需搭配大股東或控制股東說明義務與賠償責任等，始能適度地緩解撤銷訴訟之外部性問題，此亦能提供大股東或控制股東自願迴避表決之誘因，使股東會決議不至輕易被訴請撤銷，維持法安定性<sup>136</sup>。

### (二) 引進大股東或控制股東義務之困難與考慮

除撤銷股東會決議外，大股東或控制股東資訊揭露強化應為必要配套，否則外界難以窺知其有何特別利害關係、其行使表決權如何使決議明顯不當。雖然不少學者長期呼籲應仿美國法引進控制股東之受任人義務<sup>137</sup>，但此呼聲久久未得立法者回應，預料短期內亦難順利立法。由此可知，我國對於股東義務賦予規範處於較保守

<sup>136</sup> 於此同時，倘股東會決議顯有違反權利濫用、公序良俗、股東平等原則等情事時，仍能認定股東會決議無效處理。但關於股東因利益衝突行使表決權致股東會有不公正決議之場合，原則上則以撤銷訴訟而非動輒以確認無效方式救濟。

<sup>137</sup> 參閱劉連煜，同註26，頁227-228。



的立場，似無意根本性地變動公司法基本原則。在此考慮下，本文認為既然「一次到位」恐有困難，似可採「漸進方式」建立股東義務法制。如前所述，釋字第770號解釋、雷亞案判決皆不以實定法明文要求為限，更認為充足且必要資訊提供為股東會決議之合法前提，而此凸顯出併購交易下大股東或控制股東利害關係資訊揭露之重要。企併法為我國特殊立法模式，針對企業併購事項設有別於公司法之特別規定，目的為促進併購活動、追求效率以及維護少數股東權益等多重目的。本文認為可運用公司法、企併法分開立法模式之特點，考量併購交易常有利益衝突疑慮、對公司影響重大等特點，於企併法規範研擬強化利害關係之揭露或淨化機制。且，該特別規範因僅適用併購場合，對整體公司法制影響較為有限。此際，即能採取變動最小方式達到利害衝突淨化之目的，不失為可行方法。基此考慮，本文建議短期內於企併法引進以下機制，說明如後。

#### 1. 對大股東或控制股東利害關係揭露之強化

循釋字第770號解釋理由書意旨，大股東或控制股東有利益衝突時並非定應迴避表決，重要充足資訊揭露亦可達到淨化利益衝突的功能，故指摘現行企併法有未能使股東及時獲取利害關係人重要資訊之缺失。但應予指明者，並非所有股東皆需揭露利益衝突關係，而應限於大股東或控制股東，因其他股東的利益衝突關係並非股東會作成正當或公正決策之重要基礎。但實定法並未規定如何會被認定為大股東或控制股東？其是否有揭露義務？何時揭露？揭露對象？揭露內容？等，易造成法規範的灰色地帶。為求明確並提升股東知情權益，經濟部即於2020年10月7日公告企併法修正草案（下稱「企併法草案」）<sup>138</sup>，其中企併法草案新增第5條第4項：

<sup>138</sup> 經濟部（109年）經商字第10902426230號函。本草案可至經濟部商業司全國

元照出版提供 請勿公開散布

「前項情形，公司應於股東會召集事由中敘明董事利害關係之重要內容及贊成或反對併購決議之理由，其內容得置於證券主管機關或公司指定之網站並應將其網址載明於通知。」依此規定，股東將能及早得知董事利害關係之資訊。此外，「股東」之利害關係說明義務擬規定於第5條之1，規定「公開發行股票之公司持有已發行股份總數百分之十以上股份之股東，且為其他參加併購公司之董事，就與該公司併購事宜決議之股東會，應說明其自身利害關係之重要內容及贊成或反對併購決議之理由。<sup>139</sup>」整體而言，該條適用要件相當嚴格。特定人須符合公司「大股東」且為「併購當事公司董事」始有揭露其利害關係之義務。如此限縮下，可預見個案適用該條之機會應極為有限。且，該條規範強調「形式上」身分而忽略「實質上」股東與公司間之利益衝突關係，個案中特定人即可輕易操作以迴避該條適用，恐使本條規範效用大打折扣。另，該條限定於公開發行股票公司，但釋字第770號解釋所涉事實係非公開發行股票公司之現金逐出股東之爭議，因而，僅要求公開發行股票公司之股東負說明義務似與該號解釋意旨不符，修法後恐使少數股東知情權益處於更不利之地位<sup>140</sup>。最後，自該條修正理由觀之，股東

---

商工行政服務入口網，<https://gcis.nat.gov.tw/mainNew/index.jsp>取得，最後瀏覽日：2021年10月8日。

<sup>139</sup> 本條增訂說明：「二、公開發行股票公司股東人數眾多，影響層面廣，為使股東在進行併購時獲得充分資訊與相關評估建議，針對公開發行股票公司持股超過百分之十之股東且為其他參加併購公司之董事時，其對併購案已有利害關係，於該公司併購決議之股東會即有揭露之義務，爰增訂該股東於股東會上說明相關資訊之義務。三、又為使其他股東在開會之一定合理期間前，可及時獲取該股東說明之資訊，爰明定該股東之說明應於股東會開會通知時揭露。四、另第1項之股東如拒不揭露，致使股東會決議遭撤銷，則公司得對該股東請求損害賠償，併予說明。」

<sup>140</sup> 關於國內學者對本條缺失之評釋，可參閱方嘉麟，企業併購法修法草案評析



違反說明義務係可用撤銷股東會決議方式，似非妥當。雖然修法理由明確提及股東違反義務的賠償責任，但是僅以修法理由寥寥數字是否釐清「大股東」說明義務的本質？負義務的對象？賠償責任範圍？等問題，實令人高度懷疑<sup>141</sup>。故學者建議明文違反說明義務的「大股東」應負損害賠償責任即可，應較清楚明確<sup>142</sup>。

即使有前述諸多疑慮，企併法草案第5條之1係就股東說明義務立法上的嘗試，本文仍給予肯定<sup>143</sup>。但僅止如此非謂已盡妥善立法之責<sup>144</sup>。如何透過立法建立制度，而得相當程度地維持股東實質平等與衡平，使少數股東不受大股東或控制股東恣意侵害，始應是問題之核心。而此亦為英、美相關法制發展出「受任人義務」、

---

——資訊揭露規範，月旦會計實務研究，44期，頁14-16，2021年8月；周振鋒，2020年企業併購法修正草案之評析，月旦會計實務研究，35期，頁61-63，2020年11月；劉連煜，同註134，頁98-99。

<sup>141</sup> 但較明確者，由於修法理由指明請求對象為公司，因而即使按企併法草案通過本條立法，對大股東對小股東不直接負責之法制現狀，似無改變。

<sup>142</sup> 參閱劉連煜，同註134，頁99。2020年11月修法理由提及大股東的賠償責任似以股東會決議因其未盡說明義務而遭撤銷為前提。但大股東的賠償義務何以繫於股東會決議是否被撤銷，論理上充滿諸多疑竇。相關批評可參閱，方嘉麟，同註140，頁17。

<sup>143</sup> 另有論者自不同角度觀察，認為該條「不問10%股東是否運用其控制力，皆課與資訊揭露義務，已打擊過廣」且該條功能上實「不足以使其他股東瞭解10%股東之利害關係（若有），對於併購交易之協商過程有何影響」，其意見值得參考。參閱黃朝琮，併購交易之審查——從Presidio案看企業併購法修正草案，高大法學論叢，17卷1期，頁194-195，2021年9月。

<sup>144</sup> 另應注意者，該條在2022年1月3日行政院公布之企併法修法草案版本已遭移除。企併法修法總說明暨修正條文對照表可至行政院官網取得，<https://www.ey.gov.tw/Page/AE106A22FAE592FD/fbe18106-bd02-4b47-88fc-ee3884133746>，最後瀏覽日：2022年1月28日。另應特別說明者，本文截稿後，立法院於2022年5月24日三讀通過企業併購法部分條文修正案，亦未有第5條之1之增訂。

元照出版提供 請勿公開散布

「不公平救濟」等制度背後之共通理念<sup>145</sup>。

## 2. 明文引進受任人義務與安全港條款 (Safe Harbor)

併購乃公司最基礎、重要的交易，對於利益衝突問題及其解決自應特別加以重視，美國判例法發展控制股東之受任人義務亦多聚焦於此，可見併購交易具有高度利益衝突的本質。不論是釋字第770號解釋或是雷亞案判決皆強調股東的知情權利，似認股東行使表決權時若有董事、大股東或控制股東之利益衝突關係資訊後即能相當程度地保障股東權益。但在大股東或控制股東主導併購場合中，股東會雖有併購最終決定權，但吾人甚難期待股東會發揮實質監督作用，股東會決議可說是行禮如儀的程序而已<sup>146</sup>。因而，除董事、大股東或控制股東利益衝突關係揭露外，更須有其他利益衝突淨化機制存在，始足保護少數股東權益。參考德拉瓦州判例法，獨立特別委員會參與監督即是一個有效保障少數股東權益的機制，且除此功能之外，亦給予董事、控制股東於必要時做合理併購架構之選擇，使併購案事後不至輕易地被股東以訴訟挑戰。由此可知，安排合理併購架構可降低未來法律風險，就目標公司董事、控制股東、少數股東甚至是收購公司等皆相當重要。

除企併法之「特別委員會」外，本文認為「少數股東多數決」亦須納入作為安全港條款之條件<sup>147</sup>。企併法雖規定有利害關係股

<sup>145</sup> 參閱黃銘傑，同註60，頁19。

<sup>146</sup> 更何況現金逐出合併對少數股東具有典型的壓迫特徵。See Marvin A. Chirelstein & Victor Brudney, *Restatement of Corporate Freezeouts*, 87 YALE L.J. 1354 (1987).

<sup>147</sup> 惟就企併法下特別委員會制度並不完善，學說有不少批評，並質疑其作為淨化機制之功能。相關討論可參閱蔡昌憲，下市交易中利益衝突之淨化機制：從美國Dell公司收購案談起，國立臺灣大學法學論叢，44期2卷，頁533-597，2015年6月；曾宛如，半套公司治理移植經驗——以審計委員會與特別委員會為例，月旦民商法雜誌，43期，頁33-47，2014年3月；周振鋒，論我國企業併



東無庸迴避表決，但如其自願迴避表決，並將併購案續行交由其他少數股東議決時，更能確保少數股東權益，而能推定併購案係為合法。但何以大股東或控制股東將併購案交由其他少數股東議決？大股東或控制股東依法未有任何義務時，實無從促其放棄表決權。縱然股東會決議事後可能遭到撤銷，其結果仍由全體股東共同承受<sup>148</sup>。因而若未能建立大股東或控制股東之義務，企併法所有程序要求可能僅流為空談<sup>149</sup>。現行法下似可援引公司法「實質董

---

購法中規範之特別委員會制度，國立中正大學法學集刊，54期，頁115-157，2017年1月；蘇怡慈，論併購交易中之控制股東受任人義務——兼論特別委員會之功能，東吳法律學報，29卷4期，頁35-72，2018年4月。

<sup>148</sup> 惟郭大維教授指出自企併法第18條第6項排除公司法第178條、第206條迴避規定可知，我國較不重視由不具利害關係之少數股東多數決此一安全港機制。參閱郭大維，同註134，頁66。惟值得注意者，日本2019年公布之「公正M&A模範指引——企業價值之提升及股東利益之確保」第3.5.1點亦引進類似美國法少數股東多數決之制度，即併購成立需以得到無利害關係股東過半數支持為條件。此發展值得我國法未來設計利害衝突淨化機制之參考。關於該指引之介紹，參閱蔡英欣，日本企業併購法制之新動向——2019年「公正M&A模範指引」之制定，載：二十一世紀財經法潮流——林國全教授榮退祝賀論文集，頁584，2020年11月。

<sup>149</sup> 不少論者認為釋字第770號解釋對於少數股東的保護，包括正當程序、資訊揭露以及給予公平對價等，皆有所提升而應予肯定。但仍有質疑該號解釋完全忽略自公司負責人之忠實義務出發，作為要求相關程序以及責任之基礎。尤其在有利益衝突關係之併購案，應如何要求董事會（或董事）、股東會做成併購之決策時，以淨化利益衝突。此點該號解釋並未有著墨，較為可惜。相關討論，可參閱王文宇，評釋字第770號解釋現金逐出合併案，月旦法學雜誌，289期，頁5-17，2019年5月；林國全、陳健豪，論現金逐出合併與少數股東權利保障——簡評釋字第770號大法官會議解釋，財金法學研究，2卷2期，頁179-196，2019年6月；莊永丞，司法院大法官釋字第770號關於現金逐出合併解釋之評析——以有利害關係之董事是否應迴避為中心，萬國法律，224期，頁2-11，2019年4月；黃朝琮，司法院釋字第770號解釋之若干公司治理法制議題，國會季刊，47卷3期，頁79-98，2019年9月；蔡昌憲，自司法院釋字第770號解釋談私有化併購交易之利益衝突迴避爭議：兼論與國巨案、美國戴

元照出版提供 請勿公開散布

事」規定，如大股東或控制股東有實質重大的利益衝突且其掌握表決權能實質影響董事會或股東會決議時，則要求其負類似美國法控制股東的受任人義務，即須負說明義務且應迴避表決。但透過解釋方式畢竟不夠明確且難以形成行為準則。且，縱然能認定大股東或控制股東為實質董事，但其以股東身分行使表決權仍為企併法所允許，因而本文認為另以法律明文建立大股東或控制股東對公司與少數股東之受任人義務應有必要<sup>150</sup>。

觀諸美國判例法發展，如前揭MFW案法院揭示「少數股東多數決」為施用商業判斷法則的條件，又「少數股東多數決」生效係以資訊充足且未有脅迫情事為前提，換言之，以少數股東同意作為利益衝突的淨化機制，大股東或控制股東即須提供公正的對價與充足資訊爭取少數股東同意<sup>151</sup>。該些規範並非定性為強制規定，而

---

爾電腦案的比較，萬國法律，224期，頁12-35，2019年4月；程春益、陳穎蓀，從大法官釋字第770號解釋重新思考現金逐出合併制度，萬國法律，224期，頁36-47，2019年4月；楊岳平、李劍非，財經法與公法的交錯與對話——司法院釋字第770號解釋開啟的契機，裁判時報，80期，頁73-94，2019年2月。

<sup>150</sup> 論者指出美國公司法（如德拉瓦州法）仍有普通法之特性，就董事受任人義務規範並非一成不變，反而會隨著商業環境改變與經驗為相當快速地進化與調整。See Lawrence A. Hamermesh & Leo E. Strine, Jr., *Fiduciary Principles and Delaware Corporation Law: Searching for the Optimal Balance by Understanding that the World is Not*, in THE OXFORD HANDBOOK OF FIDUCIARY LAW 871, 872 (Evan J. Criddle, Paul B. Miller & Robert H. Sitkoff eds., 2019). 我國係成文法國家，在股東僅負出資之基本原則，且無相關法律明文可支持之情況下，較無法期待透過由法官造法達成受託人義務建立之目標，立法明文確實有必要。

<sup>151</sup> 論者觀察到德拉瓦州法院有漸漸放棄（retiring）實質公平審查之趨勢，因其認為由法院實質審查並非確保忠實義務之良方，反而MFW案建購使股東有充足知情同意（fully-informed consent）使為控管利害衝突交易之正確方式。See Amir N. Licht, *Farewell to Fairness: Towards Retiring Delaware's Entire Fairness Review*, 44 DEL. J. CORP. L. 1 (2020). 確實自MFW案以來，商業判斷法則越有適用機會，相對地法院越少就系爭交易審查是否實質公平。



係安全港作用，發起併購之大股東或控制股東自得斟酌是否依安全港條款所要求架構併購交易，俾利事後取得較寬鬆之司法審查<sup>152</sup>。事實上，法院對於併購交易實質審理事項如商業理由、對價公平、併購可能產生之綜效等並非專業，不適合做最終仲裁者之角色；相對地，法院對於程序面審查較為擅長，德拉瓦州法院亦是基於程序方面檢視來確保決策之品質<sup>153</sup>，此際，「少數股東多數決」此一程序要求即有相當說服力並廣為採用<sup>154</sup>。我國法規亦應有再明確與完整之必要，俾使法院審查時有所依循<sup>155</sup>。因而，本文建議訂立安全港條款，促使大股東或控制股東於主導併購交易時能建立真

<sup>152</sup> 當然，「少數股東多數決」使用亦可能衍生其它交易成本，例如股東未能正確衡量公司真實價值、股東不理性的抵制、且程序上通常需更長的交易時間等，故有國家要求一定規模（如高於公司資本額5%）之關係人交易始適用之。See Luca Enriques, *Related Party Transactions*, in *THE OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE LAW AND GOVERNANCE* 補起頁, 520-21 (Jeffery N. Gordon & Wold-Georg Ringe eds., 2018). 本文主張「少數股東多數決」限於併購交易使用，似有一定合理性。

<sup>153</sup> 論者亦認為若公司內部已建立淨化機制時應無理由再維持如完全平法則之嚴格審查標準。See William T. Allen, Jack B. Jacobs & Leo E. Strine, Jr., *Function Over Form: A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law*, 56 BUS. L. 1287, 1307 (2001).

<sup>154</sup> See Edward B. Rock, *Majority of the Minority Approval in a World of Active Shareholders*, in *THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTION* 105, 135 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019). 即使如此，Rock教授並未觀察到採取「少數股東多數決」所特別帶來的利益，但同時指出亦未有特別的不利益。See *id.*

<sup>155</sup> 學者朱德芳教授自公司法第178條、第206條之迴避表決須以股東或董事「利害關係致有害公司利益之虞」要件觀察，認為「公司法也有意以是否損及公司利益、對公司是否公平作為判斷股東或董事應否採行程序規範之基準」，而建議我國採用美國法之安全港設計並以公平原則作為事後司法審查之標準。參閱朱德芳，同註53，頁190-191。

元照出版提供 請勿公開散布

正利益衝突淨化機制，藉此實現促進併購與保護少數股東的理想目標<sup>156</sup>。本文認為至少在具有高度利益衝突的併購交易應需賦予股東會更積極之功能，未來應將「少數股東多數決」納入作為淨化利益衝突機制之安全港條款中<sup>157</sup>。換言之，大股東或控制股東於特定交易行使其控制力時，應對公司及少數股東盡受人義務，負有說明利害關係義務並與公司進行公正交易，但若符合安全港條款規定並遵守法規程序時即可被推定合法<sup>158</sup>；反之，若無踐行前開程序，大股東或控制股東則須證明系爭交易對公司及少數股東係屬公平，否則該交易即屬不法，股東會決議得以被撤銷，此時大股東或

<sup>156</sup> 公司法或企併法似較倚重事前管制之方式達其目標，惟忽視事後管制或司法審查對於法規遵循有某程度確保之意義。雖然公司與外界交易（如併購）極重視安定性，其結果不應輕易遭推翻，但以美國法為例，其亦有相當完整的事後司法審查制度，可見事後管制或審查應有必要存在。當然此須配合整體訴訟制度、法官專業度等其他客觀條件始能落實，惟我國法制仍得思考是否能提供較低度的審查制度，亦即，於相當程度尊重經營判斷之餘，如法規設計安全港制度，仍同時能檢視利害衝突交易決定是否依法定程序進行而可能有害股東權益。

<sup>157</sup> 學者張心悌教授亦建議應對少數股東資訊強化特別立法，且透過運用特別委員會與少數股東多數決的機制（控制股東應迴避），來保障少數股東權益。參閱張心悌，同註45，頁296。贊成引進者，另可參閱黃朝琮，公司出售時之受託義務與程序機制，載：受託義務之理論與應用，頁180-181，2021年1月。

<sup>158</sup> 應該注意者，我國企併法第6條規定，特別委員會（或以審計委員會替代）對公開發行股票公司係屬強制設置，並非真正的安全港，就此有調整必要。另外，應明文規定當大股東或控制股東自願迴避表決時，其持有股份應自公司已發行股份數扣除，作為推行「少數股東多數決」制度之配套。最後，若併購交易結果將使目標公司下市時，企併法要求應經已發行股份總數三分之二以上股東之同意（第18條第3項、第27條第3項、第28條第4項、第29條第3項、第35條第4項）。若收購公司（大股東或控制股東）於股東會迴避表決時，將使得私有化交易更加困難。此時，法規應配合修正將其持有股份自公司已發行股份數扣除。



控制股東另應對公司及少數股東損害負賠償責任。

總言之，藉由企併法的特別規範引入「範圍限定」的大股東或控制股東受任人義務，並採美國法上程序檢驗之精神，引入選擇性的利益衝突淨化機制，以保護少數股東。另待相關概念與機制運作成熟後<sup>159</sup>，再為我國公司法制其他領域帶來全面性的引入，如此除可顧及實務可行性外，法制政策亦能視情形滾動式調整，避免一次到位的巨大衝擊，似為一個可思考的方向。

---

<sup>159</sup> 有學者認為若欲引進美國法之受任人義務，法院事後造法應是關鍵。See Katharina Pistor & Chenggang Xu, *Fiduciary Duty in Transitional Civil Law Jurisdictions: Lessons from Incomplete Law Theory*, in GLOBAL MARKETS, DOMESTIC INSTITUTIONS: CORPORATE LAW AND GOVERNANCE IN A NEW ERA OF CROSS-BORDER DEALS 99 (Curtis J. Milhaupt ed., 2003). 故除法規明確引進外，司法實務藉裁判累積適用法律的審查標準並充實內涵亦同等重要。而此之司法法律續造功能在商業事件審理法（110年7月1日生效實施）實施後更值得期待。

## 參考文獻

## 一、中文

1. 王澤鑑，民法總則，5版，2020年9月。
2. 王文宇，公司法論，6版，2018年10月。
3. 王文宇，評釋字第770號解釋現金逐出合併案，月旦法學雜誌，289期，頁5-17，2019年5月。
4. 王文宇，公司負責人的受託義務——溯源與展望，月旦民商法雜誌，68期，頁5-22，2020年6月。
5. 王志誠，誠信原則在公司法解釋之運用（下）——以股東權行使之爭議為中心，月旦法學教室，155期，頁50-60，2015年9月。
6. 王志誠，董事之利益迴避規範及射程範圍，月旦法學教室，202期，頁21-24，2019年8月。
7. 方嘉麟、曾宛如，強化公司治理，月旦法學雜誌，275期，頁22-35，2018年4月。
8. 方嘉麟主編，林進富、樓永堅、方嘉麟、周振鋒、朱德芳等合著，企業併購理論與實務，2021年1月。
9. 方嘉麟主編，方嘉麟、黃銘傑、朱德芳、張心悌、洪令家、陳彥良、曾宛如、林國彬、周振鋒、洪秀芬、馬秀如、蘇怡慈、方元沂、杜怡靜等合著，變動中的公司法制：17堂案例學會《公司法》，3版，2021年10月。
10. 方嘉麟，企業併購法修法草案評析——資訊揭露規範，月旦會計實務研究，44期，頁13-23，2021年8月。
11. 朱德芳，董事忠實義務與利益衝突交易之規範——以公司法第206條為核心，政大法學評論，159期，頁129-214，2019年12月。
12. 朱德芳，公司進行減資並以現金逐出畸零股股東，是否適法？評最高法院108年度台上字第1234號民事判決，載：二十一世紀財經法潮流——林國全教授榮退祝賀論文集，頁361-381，2020年11月。
13. 李俊霖，對研商企業併購法修正草案若干意見——因應釋字第770號解釋之第5條、第5條之1、第12條部分，月旦民商法雜誌，68期，頁130-143，2020



年6月。

14. 吳志光，從公司治理角度談企業併購法第27條第10項至第15項規範問題，台灣法學雜誌，404期，頁23-34，2020年11月。
15. 邵慶平，司法院釋字第770號解釋與企業併購法的修法方向，月旦法學教室，220期，頁58-66，2021年2月。
16. 林仁光，公司治理之理論與實踐——經營支配或股東支配之衝突與調整，國立臺灣大學法學論叢，33卷3期，頁201-279，2004年5月。
17. 林國全，股東會決議解任董事監事之研究，月旦法學雜誌，47期，頁107-117，1999年4月。
18. 林國全，法人代表人董監事，月旦法學雜誌，49期，頁16-17，1999年6月。
19. 林國全、陳健豪，論現金逐出合併與少數股東權利保障——簡評釋字第770號大法官會議解釋，財金法學研究，2卷2期，頁179-196，2019年6月。
20. 周振鋒，論我國企業併購法中規範之特別委員會制度，國立中正大學法學集刊，54期，頁115-157，2017年1月。
21. 周振鋒，2020年企業併購法修正草案之評析，月旦會計實務研究，35期，頁59-68，2020年11月。
22. 周振鋒，自雷亞案歷審判決析論我國法制下現金逐出合併規範之缺失，全國律師，25卷5期，頁27-43，2021年5月。
23. 周振鋒，法人股東及其代表人董事之競業禁止與利益衝突之判斷——評臺灣高等法院107年度上字第465號民事判決，裁判時報，110期，頁35-42，2021年8月。
24. 柯芳枝，論股份有限公司股東表決權之行使，載：公司法專題研究，頁96-146，1976年4月。
25. 柯芳枝，公司法論（上），修訂9版，2015年7月。
26. 柯芳枝，公司法論（下），修訂9版，2015年10月。
27. 洪秀芬，德國法之董事忠實義務，月旦法學雜誌，194期，頁126-143，2011年7月。
28. 郭大維，企業併購法修法重點議題探討——強化股東權益之保障，月旦法學教室，209期，頁61-70，2020年3月。
29. 莊永丞，司法院大法官釋字第770號關於現金逐出合併解釋之評析——以有



- 利害關係之董事是否應迴避為中心，萬國法律，224期，頁2-11，2019年4月。
30. 陳聰富，民法總則，2014年12月。
31. 陳文智，論我國公司法第178條「自身利害關係」之概念，萬國法律，143期，頁61-68，2005年10月。
32. 陳彥良，公司治理法制——公司內部機關組織職權論，2007年1月。
33. 陳彥良，公司組織種類與股東會議程資訊之揭露——評最高法院九十八年台上字第九二三號民事判決，裁判時報，3期，頁69-75，2010年6月。
34. 張心悌，逐出少數股東——以資訊揭露義務與受託人義務為中心之美國法比較，政大法學評論，123期，頁253-304，2011年10月。
35. 張心悌，股份逆向分割與少數股東之保護，臺灣財經法學論叢，3卷1期，頁1-44，2021年1月。
36. 黃銘傑，「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，月旦民商法雜誌，31期，頁5-22，2011年3月。
37. 黃虹霞，無表決權股東與股東會，萬國法律，109期，頁84-87，2000年2月。
38. 黃朝琮，司法院釋字第770號解釋之若干公司治理法制議題，國會季刊，47卷3期，頁79-98，2019年9月。
39. 黃朝琮，公司出售時之受託義務與程序機制，載：受託義務之理論與應用，頁93-184，2021年1月。
40. 黃朝琮，併購交易之審查——從Presidio案看企業併購法修正草案，高大法學論叢，17卷1期，頁163-212，2021年9月。
41. 曾宛如，股東會與公司治理，國立臺灣大學法學論叢，39卷3期，頁109-166，2010年9月。
42. 曾宛如，多數股東權行使之界線——以多數股東於股東會行使表決權為觀察，月旦民商法雜誌，31期，頁23-38，2011年3月。
43. 曾宛如，半套公司治理移植經驗——以審計委員會與特別委員會為例，月旦民商法雜誌，43期，頁33-47，2014年3月。
44. 曾宛如，公司法制之重塑與挑戰，月旦法學雜誌，300期，頁132-141，2020年5月。



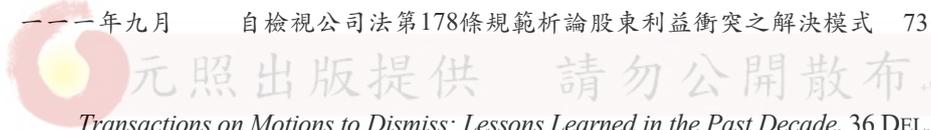
- 45.程春益、陳穎蓓，從大法官釋字第770號解釋重新思考現金逐出合併制度，萬國法律，224期，頁36-47，2019年4月。
- 46.楊岳平、李劍非，財經法與公法的交錯與對話——司法院釋字第770號解釋開啟的契機，裁判時報，80期，頁73-94，2019年2月。
- 47.廖大穎，論股東行使表決權迴避之法理——兼評台北地院91年訴字第3521號民事判決，月旦法學雜誌，99期，頁236-253，2003年8月。
- 48.廖大穎，限縮股東表決權迴避行使之適用範圍——臺灣高等法院九十三年度上字第九二八號民事判決，裁判時報，11期，頁35-46，2011年10月。
- 49.廖大穎，減資決議與驅逐股東濫權效之爭議——簡評最高法院108年度台上字第1234號民事判決，裁判時報，109期，47-56頁，2021年7月。
- 50.劉連煜，大法官釋字第770號併購正當程序與權利救濟解釋的檢討——以資訊揭露、利害迴避、現金逐出門檻與股份收買請求權為中心，月旦法學雜誌，306期，頁86-110，2020年11月。
- 51.劉連煜，現代公司法，增訂16版，2021年9月。
- 52.蔡昌憲，下市交易中利益衝突之淨化機制：從美國Dell公司收購案談起，國立臺灣大學法學論叢，44期2卷，頁533-597，2015年6月。
- 53.蔡昌憲，自司法院釋字第770號解釋談私有化併購交易之利益衝突迴避爭議：兼論與國巨案、美國戴爾電腦案的比較，萬國法律，224期，頁12-35，2019年4月。
- 54.蔡英欣，日本企業併購法制之新動向——2019年「公正M&A模範指引」之制定，載：二十一世紀財經法潮流——林國全教授榮退祝賀論文集，頁569-588，2020年11月。
- 55.戴銘昇，股東會利益衝突迴避制度之研究，載：股份有限公司法研究2，頁1-28，2020年5月。
- 56.蘇怡慈，論併購交易中之控制股東受任人義務——兼論特別委員會之功能，東吳法律學報，29卷4期，頁35-72，2018年4月。

## 二、外 文

1. Allen, William T., Jacobs, Jack B. & Strine, Jr., Leo E., *Function Over Form: A*

元照出版提供 請勿公開散布

- Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law*, 56 BUS. L. 1287 (2001).
2. Bainbridge, Stephen M. (2015), CORPORATE LAW, MN: Foundation Press.
  3. Cahn, Andreas & Donald, David C. (2018), COMPARATIVE COMPANY LAW: TEXT AND CASES ON THE LAWS GOVERNING CORPORATIONS IN GERMANY, THE UK AND THE USA, MA: Cambridge University Press.
  4. Chapman, Jeffrey A. & James, Benjamin W., *The Use of Special Committees in Mergers and Acquisitions*, 42(3) TEXAS J. BUS. L. 315 (2008).
  5. Chirelstein, Marvin A. & Brudney, Victor, *Restatement of Corporate Freezeouts*, 87 YALE L.J. 1354 (1987).
  6. Cox, James D. & Thomas, Randall S., *Delaware's Retreat: Exploring Developing Fissures and Tectonic Shifts in Delaware Corporate Law*, 42 DEL. J. CORP. L. 323 (2018).
  7. Davies, Pual L., Worthington, Sarah & Hare, Christopher (2021), GOWER PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW, LONDON: SWEET & MAXWELL LTD.
  8. Donald, David C., *Shareholder Voice and Its Opponents*, 5 J. CORP. L. STUD. 305 (2005).
  9. Dammann, Jens, *The Controlling Shareholder's General Duty of Care: A Dogma that Should Be Abandoned*, 2015 U. ILL. L. REV. 479 (2015).
  10. Enriques, Luca (2018), *Related Party Transactions*, in Jeffery N. Gordon & Wolf-Georg Ringe eds., THE OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE LAW AND GOVERNANCE. (MA: Oxford University Press).
  11. Fiegenbaum, Itai, *The Geography of MFW-Land*, 41 DEL. J. CORP. L. 763 (2017).
  12. Goshen, Zohar & Hamdani, Assaf, *Corporate Control and Idiosyncratic Vision*, 125 YALE L.J. 560 (2006).
  13. Hamermesh, Lawrence A. & Strine, Jr., Leo E. (2019), *Fiduciary Principles and Delaware Corporation Law: Searching for the Optimal Balance by Understanding that the World is Not*, in Evan J. Criddle, Paul B. Miller & Robert H. Sitkoff eds., THE OXFORD HANDBOOK OF FIDUCIARY LAW. (NY: Oxford University Press).
  14. Lazarus, Lewis H. & McCartney, Brett M., *Standards of Review in Conflict*



元照出版提供 請勿公開散布

- Transactions on Motions to Dismiss: Lessons Learned in the Past Decade*, 36 DEL. J. CORP. L. 967 (2011).
15. Laster, J. Travis, *The Effect of Stockholder Approval on Enhanced Scrutiny*, 40 WM. MITCHELL L. REV. 1443 (2014).
16. Licht, Amir N., *Farewell to Fairness: Towards Retiring Delaware's Entire Fairness Review*, 44 DEL. J. CORP. L. 1 (2020).
17. Merken, Christopher J., *Not Just Going Private: In re MFW Shareholder Litigation's Evolution and Expansion Should Result in A Uniform Standard of Review in All Conflicted Controller Transactions*, 46 W. ST. L. REV. 1 (2019).
18. Pistor, Katharina & Xu, Chenggang (2003), *Fiduciary Duty in Transitional Civil Law Jurisdictions: Lessons from Incomplete Law Theory*, in Curtis J. Milhaupt ed., GLOBAL MARKETS, DOMESTIC INSTITUTIONS: CORPORATE LAW AND GOVERNANCE IN A NEW ERA OF CROSS-BORDER DEALS. (MA: Columbia University Press).
19. Rock, Edward B., *Corporate Law Doctrine and the Legacy of American Legal Realism*, 163 U. PA. L. REV. 2019 (2015).
20. Rock, Edward B. (2019), *Majority of the Minority Approval in a World of Active Shareholders*, in Luca Enriques & Tobias H. Tröger eds., THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTION. (MA: Cambridge University Press).
21. Rodriguez, Nicholas R., *Kahn v. M&F Worldwide Corp.: Risking Too Much on Ab Initio Conditions*, 10 J. BUS. & TEC. L. 113 (2015).
22. Wilson, Daniel, *Desirable Resistance: Kahn v. M&F Worldwide and the Fight for the Business Judgment Rule in Going-Private Mergers*, 17 U. PA. J. BUS. L. 643 (2015).

元照出版提供 請勿公開散布

# **An Analysis of Section 178 of Taiwan Company Act and Alternating Mechanisms to Deal with Shareholders' Conflicts of Interest**

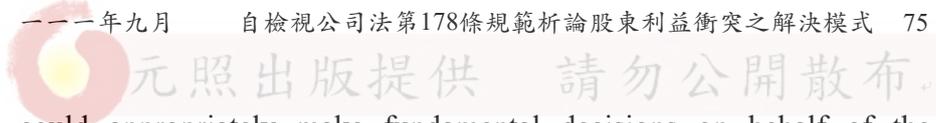
Cheng-Fong Chou<sup>\*</sup>

## **Abstract**

According to Section 178 of Taiwan Company Act (the Section), a shareholder who has a personal interest in the matter under discussion at a meeting, which may impair the interest of the company, shall abstain from voting. However, there is a doubt that the Section can function as expected in practice due to the vague languages used in the elements and no any mechanism to disclose conflicts of interest for the company and its shareholders to identify who will be interested. Furthermore, courts' opinions split on how to apply the Section, which makes the Section unforeseeable and difficult to be complied with. It also raises a question whether the minority shareholders, instead of big shareholders or controlling shareholders who are not allowed to vote, could appropriately make fundamental decisions on behalf of the

---

<sup>\*</sup> Joint Appointment Associate Professor, College of Law and Department of Accounting, National Chengchi University; J.S.D., University of Illinois, U.S.A.  
Received: October 25, 2021; accepted: January 29, 2022



could appropriately make fundamental decisions on behalf of the company and all shareholders as a whole. In conclusion, this Article suggests that the Section be deleted and Taiwan Company Act reconsider a new mode of regulations to deal with the conflict of interest issues involving shareholders. After surveying various institutions in foreign jurisdictions and taking the characteristics of our legal system into account, this Article concludes by proposing some recommendations for future legal reform.

**Keywords:** Article 178 of Company Act, Conflict of Interest, Abstain from Voting, Controlling Shareholder, Shareholders Meeting, Fiduciary Duty, J.Y. Interpretation No. 770, Business Judgment Rule, Majority of Minority, Unfair Prejudice