

論資本維持原則之原理

施建州*

摘 要

這篇論文主要是由傳統文獻分析法的角度，探討公司法中資本維持原則的主要內容，並且詳細區分其實質意涵，就形式資本與實質資本在現行法制存在之依據及其運作情形，援引本國及德國法例加以參照及論證。本文認為，雖然在目前軌渠多變的企業競爭環境中，公司為增加其競爭力，固然必須從事高風險與高獲利之經濟活動，但是公司在求「新」之同時，不能忽視其「實」，也就是實質資本對於維繫公司本體財務架構之重要性，以充分維護其股東與債權人之權益，因此傳統之資本維持原則，在歷史進程上仍具有其存在上之意義。此外，本文對於民國九十年修正後之公司法對於資本維持原則的態度亦加以援引與對照。

關鍵詞：資本維持、形式資本、實質資本、經濟審查法、經營判斷原則

* 玄奘人文社會學院法律學系專任講師、輔仁大學法律學研究所博士候選人。

壹、問題的提出

在公司法中，資本三原則係維繫公司資本架構的重要理念，其中資本確定原則(Grundsatz des festen Kapitals)先行架構公司之形式資本(Mindesnennbetrag des Grundkapital(德國股份有限公司法，以下簡稱“AktG”，§7) od. der Stammkapital)(公司法第四十一條 I (3)、第一〇一條 I (4)、第一一五條、第一二九條 I (3))及其實質資本(der materielle Kapital (AktG §36a))(公司法第一五六條 II 但書)¹，次輔以資本不變原則(Grundsatz der Beständigkeit des Kapitals)穩定形式資本之外部結構，最後再以實質資本為基礎，藉由進行繼續性營業行為，穩固並提昇實質資本之內容，此即為資本維持原則(Grundsatz der Kapitalerhaltung)的原始意涵。由於資本維持原則重視以具體資產充實抽象資本，因此穩固公司之資本結構，遂成為該原則的首要目標。窺其目的，應是在保護公司債權人之求償可能性

¹ 有關資本確定原則於公司法上之適用，應先說明者是：於(一)、人合公司：在無限公司及兩合公司，僅先以章程確定形式資本即可依據公司法第三八七條第四項所授權訂定之「公司之登記及認許辦法」第三條第一項及第十六條所定附表(一)、(二)之相關規定申請設立登記。至於其實質資本之確定，則可由公司章程自行訂定，若無約定時，公司得依通常業務執行之方法決定之(參閱柯芳枝，公司法論，三民書局，民國86年10月增訂初版，頁98)。換言之，在人合公司，公司設立時不以實質資本已被具體充實為必要。(二)、資合公司：此必須區分(1)、有限公司：現行法要求其於設立時所有形式資本均應認足並且繳足，且不得分期繳款或對外招募(公司法第一〇〇條第一項)。換言之，在有限公司，公司設立時形式資本與實質資本之概念係屬一致，此部份與德國立法例上之資本確定原則之傳統意涵亦屬一致(如德國股份有限公司法(Aktiengesetz (AktG) 第二十九條規定：「發起人認足股份總數時公司即可設立」，原文：Mit der Übernahme aller Aktien durch die Gründer ist die Gesellschaft errichtet，可為參照。)(2)、股份有限公司：因民國五十五年(55/7/19)修正公司法時，將英美法上「授權資本制」之概念引入，順應形式資本得以分次發行之觀念，立法者遂在傳統資本確定原則與授權資本制之下，仿效日本商法第一六六條第二項之規定，權衡以形式資本之四分之一作為實質資本(公司法第一三三條第二項及第一五六條第二項但書稱之為：「第一次(應)發行股份」)充實之下限(學理上稱此為「折衷式授權資本制」)，而實質資本必須認足且繳足(發起設立：公司法第一三一條第一項；募集設立：(A)、發起人：公司法第一三三條第一項、第一三九條、第一四八條；(B)、認股人：公司法第一三三條第二項反面解釋、第一三九、一四一、一四二條)始得申請設立登記(公司之登記及認許辦法第三條第二項及第三項)。須注意者是，在股份有限公司法上，有關形式資本內之分次發行新股及增資後發行新股係專屬董事會之權責(公司法第二六六條以下、第二〇二條)，本法授權其得自由評估公司營運狀況決定：(1)是否應分次發行、(2)各該分次發行之股份數及股份金額，此部份突顯之法理有二：(1)、公司法充分尊重董事會行使職權之專業性與獨立性，此部份純屬「公司自律」(Selbstdisziplin)，主管機關不作任何管制；惟如開始對外進行募集資金之行為，則涉及投資人投資判斷，有公開原則介入之必要，因此在外部法領域，證券主管機關會透過證券交易法以特別法之模式進行管制行為(證交法第二十二條等)。(2)、形式資本與實質資本的連動性(Verbindung)：董事會透過分次發行的動作，企圖將隱形的形式資本實體化，充實實質資本的內容，使實質資本產生正向增益與動能，推動公司業務呈現繼續性狀態(Vgl. Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1,1 Lieferung, 2 Aufl., § 23-35 AktG/ Stand der Bearbeitung, Mai 1987, S.122.)

與因應投資股東的盈餘分配請求權（公司法第一五七條 I（1））²，而也惟有在上開投資人之所求均能被滿足的前提之下，公司的商譽始能賡續維持並達到永續經營的終極目標³。

然而傳統之資本維持原則，係以個別、單一公司為觀察對象，且要求個別、單一公司應將其資金始終資本維持，此一方面雖然能充分對應公司債權人與股東之請求，但未免過於閉鎖，使公司資本始終保持在低度風險（low risk）狀態⁴，導致其資金之動能必然無法活潑化，從而其資金在使用上之邊際效益勢必愈形遞減，而此正與公司資金不限於其事業經營業務範圍（修正公司法第十八條第三項）內運用，以與現代化社會強調公司競爭、併購（Merger & Acquisition, M&A）或多角化經營以強化公司體質的理念正好兩相背離，是以傳統資本維持原則在概念上遂遭受重大質疑：在「實」（固守傳統）與「新」（開放衝刺）二元概念之間，資本維持原則該何去何從？究竟是應該完全捨棄，還是應該執守固有意涵，或是在此二者之間尋找一條合理、公平的通路？本文擬先由論述傳統資本維持原則之原理切入，提供讀者對於此問題的思考基礎。

貳、資本維持原則的原理

前已述及，資本維持原則之傳統意涵係要求公司存續中，至少須經常維持相當於資本額之財產，以具體財產充實抽象資本，並制止公司股東不當之盈餘分派請求，此為我國多數學者之見解⁵。惟資本維持原則的審查標準究竟為何，學者討論甚少，茲援引德國學者之研究⁶加以論述如下：

一、資本維持之客體：形式資本與實質資本之區分

先行區分形式資本與實質資本，並以實質資本為主要觀察對象：

（一）形式資本之法律上意涵

所謂形式資本在法律上之意義，於傳統見解係指股東為達成公司目的事業對公司所為財產出資之總額，為一定不變之計算上數額，於公司法中如「資本總額」

² 參閱柯芳枝，前揭註一書，頁 153。

³ 此外亦有學者認為資本維持原則之目的在於簡化龐大財產清點與複雜會計之查核及降低經營風險，參閱曾宛如，資本三原則之研究，台大法研所碩士論文，民國八十年六月，頁 86-87。

⁴ See Richard A. Posner, *Economic Analysis of Law*, pp.12-3 (1998)

⁵ 參閱柯芳枝，前揭註一書，頁 153。柯芳枝，股份有限公司之設立與管理，三民書局，民國 82 年再修訂二版，頁 52。王泰銓，歐洲事業法（一）—歐洲公司企業組織法，五南書局，民國 87 年初版，頁 96-97。

⁶ Vgl. Brandes Helmut, Grundsätze der Kapitalerhaltung im Vertragskonzern, in: Festschrift für Alfred Kellermann, ZGR-Sonderheft 10, 1991, Berlin/New York, S. 26.

(公司法第四十一條 I(4)、第一〇一條 I(4)、第一一五條準用第四十一條 I(4))、「股份總額與每股金額」(公司法第一二九條 I(3))、「股份總數」(公司法第一五六條(2))、「已規定之股份總數」(公司法第二七八條)等均為上開意涵之顯示，學理上稱之為「法定資本」或「章定資本」。此外，學者尚認為現行公司法第十三條第一項所稱「實收股本」及第二一一條第一項所稱「實收資本」亦屬形式資本之一環⁷。

形式資本於我國現行法架構上具有不變性(即資本不變原則)，惟所謂之資本不變並非絕對不變，而係相對不變；申言之，如欲使形式資本產生可變性，必須履踐嚴格的法定增資或減資程序(公司法第四十七條、第一〇六條、第一一五條準用第四十七條、第二七七條至第二八一條)。此外，形式資本亦具有其內部效用與外部效用。於內部效用方面，形式資本原則上可用以界定股東出資義務之上限；於外部效用方面，形式資本可原則上用以決定公司營運之規模。

關於後者，涉及公司法修正前、後有關股份有限公司之資金募集策略，有加以說明之必要。按修正前公司法第一五六條第四項規定：「公司資本額達中央主管機關所定一定數額以上者，除經目的事業中央主管機關專案核定者外，其股票應公開發行。但公營事業股票之公開發行，應由該公營事業之主管機關專案核定之。」對此，經濟部前於民國八十九年十一月十二日發布經(八九)商字第八九二二一四一二號函釋稱：「茲依公司法第一五六條第四項，特規定股份有限公司實收資本額達新台幣五億元以上者，其股票須公開發行。」準此可知於修正前公司法，形式資本於公司營業規模之判定上，具有(一)、資本是否大眾化或應進行股權分散、(二)、公司財務是否應予公開之積極功能⁸。

然而於修正公司法後，第一五六條第四項修正為：「公司得依董事會之決議，向證券管理機關申請辦理公開發行程序。但公營事業之公開發行，應由該公營事業之主管機關專案核定之。」對此，經濟部亦業於民國九十年十二月五日發布經(九〇)商字第〇九〇〇二二五六〇二〇號函示廢止前開函釋。準此，形式資本則不再為評估公司營業規模之絕對標準。換言之，股份有限公司得透過公司自治(董事會決議)，自行決定是否公開發行，僅公開發行程序部分，係交由證券交易主管機關財政部證券暨期貨管理委員會依據公司法及證券交易法等法規認定

⁷ 參閱柯芳枝，前揭書，頁161-162。方嘉麟，論資本三原則理論體系之內在矛盾，政大法學評論，第五十九期，民國八十七年六月，頁159-160。

⁸ 參經濟部民國八十四年八月一日商字第二一三四九七號函示。但必須補充者是，公開發行之規範僅得對於資合公司中採取股權開放性質的股份有限公司始得適用，至於股權性質閉鎖之人合公司及有限公司性質上不可能受公開發行規範之拘束。此外，有關公開發行規範因一體適用於股份有限公司之結果，導致其亦對於採取閉鎖方式成立(發起設立)之股份有限公司直接作用，因而引發上開規範政策是否適當之討論，此並非本文所欲處理之範圍，援於方法上先行加以排除。關於此方面之相關論述，可參照劉連煜，強制公開發行股份之政策與公開發行公司之界定，刊載於氏著「公司法理論與判決研究(二)」，一九九八年四月初版，頁81以下。

或審查而已。是以透過此條文之修正，公開性與閉鎖性股份有限公司之功能性區分已隱然呈現⁹。

雖然如此，現行「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第四條第一項第二款及「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第三條第一項第一款，則仍採取實收資本額達一定金額以上者為公開發行之股份有限公司申請上市或上櫃之審查標準，並未對應此次公司法之修正而有所變動。窺其理由，似因上市或上櫃公司涉及更高度之資本維持程度，仍應採取高實收資本額之限制，以因應公司募集資金成功之可能性與保護公司債權人求償之可能性。

再者，經濟部依公司法第一〇〇條第二項及一五六條第三項之授權所訂定之民國九十年十二月五日商字第〇九〇〇二二五三四九〇號令規範「有限公司及股份有限公司最低資本額」，亦是以形式資本界定公司外部營業規模之典型規範，惟其中所規範之最低資本額，或為因應修正後公司法容許有限公司及股份有限公司設立一人公司，因此廢除舊標準中依據不同事業種類設定其最低資本額，而統一設定有限公司最低資本額為新台幣五十萬元，股份有限公司最低資本額為新台幣一百萬元。然而以目前公司商業貿易運作頻繁，如上所設定之最低資本額未免過低，對於公司債權人保護是否充足，實有疑問。¹⁰

於比較法上，公司之形式資本亦可作為判斷公司是否有效成立之基礎。以德國法為例，由於其對於公司之設立係採司法管制主義，因此如果公司章程並未訂定公司之形式資本者，即視為公司之無效（*Nichtigkeit von Gesellschaft*），公司股東、董事會或監事會之成員得向法院提起宣告公司無效之訴（*Klage auf Nichtigkeitsklärung*）¹¹。此外，歐洲共同體指委會所頒布之公司法第一號指令（*First*

⁹ 參閱王仁宏、王文宇，股份，刊載於賴源河等十三人著，新修正公司法解析，元照出版有限公司，2002年一月初版，頁186。

¹⁰ 原「有限公司及股份有限公司最低資本標準」業經經濟部於民國九十年十二月五日商字第〇九〇〇二二五三四五〇號令廢止，並統一新定有限公司及股份有限公司之最低資本總額如上述說明。然而，因該標準中所定之一般最低資本總額過低之結果，很有可能使各該公司之事業規模明顯與該最低資本額之間不成比例，如此對於公司之債權人而言，無疑將導致債權人將變相承擔公司資本不足（*Unterkapitalierung*、*Undercapitalization*）之後續風險，是否妥適，容有疑問。參閱楊君仁，有限公司股東退股與除名，民國八十九年十二月，頁45-48；劉連煜，股份有限公司之最低資本額制度，刊載於氏著「公司法理論與判決研究（二）」，一九九八年四月初版，頁31以下。

¹¹ 德國股份有限公司法第二七五條第一項規定：「如股份有限公司之章程中並未訂定公司之形式資本額或公司之所營事業，或公司章程所定之所營事業係屬無效者，公司之任何股東、董事會或監事會之任何成員，以上開法定事由為限，得訴請法院宣告該公司為無效」（原文：1）*Enthält die Satzung keine Bestimmungen über die Höhe des Grundkapitals oder über den Gegenstand des Unternehmens oder sind die Bestimmungen der Satzung über den Gegenstand des Unternehmens nichtig, so kann jeder Aktionär und jedes Mitglied des Vorstands und des Aufsichtsrats darauf klagen, daß die Gesellschaft für nichtig erklärt werde. Auf andere Gründe kann die Klage nicht gestützt werden.*

Council Directive 68/151/EEC) 第十一條第二項第四款亦規定：「違反各內國法關於最低資本額之規定者。」同樣將此視為公司無效之事由，應經法院判決宣告之¹²。

(二) 實質資本之法律上意涵

關於公司之實質資本，必須區分為設立時之實質資本與設立後之實質資本而為說明：

1. 設立時之實質資本

(1) 概說

此部份涉及資本確定原則之理論及其變遷，請參閱本文前開註釋一之說明。此外應注意者是，由於我國法對於公司之設立係採行政管制主義而非司法管制主義，因此公司設立時之實質資本全數認足及繳足，乃主管機關（公司法第五、六條）認定公司應否成立之重要事項，且為其是否核發公司設立執照之依據；因此，如設立時之實質資本不足，主管機關應不准許為設立登記¹³。實務上，如其設立時之實質資本係屬虛偽（例如：為順利完成公司設立登記，就其應全數認足及繳足之股款，先向第三人或金融機構暫時調借資金，或向地下會計師代辦存款證明以充作設立時所須資金，俟於主管機關驗證程序完成或核准設立登記後，便如數予以返還），主管機關如於事後查證屬實，得撤銷該公司之設立登記（公司法第九條），公司負責人亦需負擔相關刑責，但公司之設立登記於未撤銷前，仍為有效。

(2) 設立時之實質資本之架構

現行法對於公司設立時之實質資本，均要求全數認足與繳足。以股份有限公司為例，不論係採發起設立或募集設立，其第一次應發行之股份，不得少於股份總數之四分之一（公司法第一五六條第二項但書），其中一部份得為特別股。由此得知，在股份有限公司，其設立時之實質資本架構，僅以第一次所發行的股份

¹² 歐洲共同體公司法第一號指令第十一條第一項及第二項規定：「各會員國僅得依據下述標準規範公司無效：1) 公司之無效應經法院判決宣告之。2) 法院僅得依據下列事由判決宣告公司無效：a) 欠缺任何設立文件，或未遵守任何預防管制規則，或不符合必要之法律手續規定。b) 公司之目的係屬非法或與公共政策相違背。3) 於公司之設立文件或章程中欠缺關於公司名稱、個別認繳金額、公司實收資本總額及公司目的等資料。4) 違反各會員國內國法關於最低資本額之規定。5) 全體發起人均欠缺資格或能力。6) 發起人之人數少於二人，因而違反各會員國內國法之規定。」

¹³ 關於修正公司法中，有限公司或股份有限公司申請設立登記時應具備之事項，可參照公司之登記及認許辦法第三條及該辦法附表（四）及（五）。

數為限，尚不及於其他（如向第三人所舉債之資金或發行公司債所得之資金）。理由在於，公司尚未完成設立登記之前，並未取得權利能力，無從進行繼續性之營業行為，是以理論上亦無從對外進行上開舉債行為。

（3）股票之溢價發行與設立時之實質資本之關係

由於我國公司法目前僅承認票面金額股制度而不承認無票面金額股制度，是以為充分保障公司之營運前景與債權人計，乃原則上要求股份有限公司股票之發行價格不得低於票面金額，但公開發行股票之公司，證券管理機關另有規定者，不在此限（公司法第一四〇條），此種立法方式與美國法或日本法上之無票面金額股之運作方式，有很大之不同。在我國法，股份有限公司設立時之實質資本實際上係以股票之票面金額乘以第一次發行股份數所得之金額加以界定¹⁴，此為「法律上之資本」¹⁵，至於溢價發行之數額，現行法則是依商業會計法第十三條所授權訂定之商業會計處理準則第二十五條之規定，將其強制提列為資本公積而為處理，具有穩定公司資本架構及相關股利政策之積極功能¹⁶，此部份相較於設立時之實質資本僅具有補充性或備位性，原則上非因填補實質資本之虧損，或以公積撥充實質資本時（公司法第二四一條第一項第一款）不得使用之。

2. 設立後之實質資本

按公司設立後，係以設立時之實質資本為基礎開始進行繼續性之營業行為，此時其資金來源呈現多面性與動態性，不僅以發行股份所得之資金為限，發行其他類型之中間證券（Zwischenschein）及各類型之衍生性金融商品所得之資金，甚或向第三人舉債所得之資金均屬設立後實質資本之架構。於會計學上，實質資本之內容可區分為固定資產、流動資產（如現金進出、有價證券之擔保、應收票據等）、遞延（耗）資產（如建業股息之預付，公司法第二三四條、商業會計法第四十九、五十三條）¹⁷、無形資產（如購入之商譽、商標權、專利權、著作權、特許權等，商業會計法第五十條）、其他資產、基金及長期投資等¹⁸，惟不包含

¹⁴ 實質資本之界定方式可能有下列數種：（一）、票面金額乘以股份總額；（二）、發行價格乘以股份總額及（三）、任何由公司經營者指定為資本之金額（即無票面金額制度），我國目前就相關法規之規範內容可推知係採取第一種界定方式。參閱方嘉麟，前揭文，頁 186。此外應補充者是，在資產負債表中，股票面額乘以已發行股份總數所得之金額，即「股東權益」，係置於「實收資本」科目之中。參閱王文字，股份有限公司之設立，刊載於賴源河等十三人著前揭註九書，頁 171，註 55。

¹⁵ 相關討論，請參閱劉連煜，票面金額股與無票面金額股，刊載於氏著「公司法理論與判決研究（二）」，一九九八年四月初版，頁 44 以下。

¹⁶ 參閱林仁光，會計，刊載於賴源河等十三人著前揭註九書，頁 329。

¹⁷ 參閱柯芳枝，前揭書，頁 398。

¹⁸ 參閱商業會計法第二十七條第一項第一款、商業會計處理準則第十四至二十條之規定。

盈餘與公積在內¹⁹，其應受商業會計法等法令所定會計法則之嚴格控管。設立後之實質資本於公司法上具有下列之意義：(一)、為公司債權人及股東於實質上之財產總擔保；(二)、客觀上為公司債權人評估公司營運成果與債信之標準。準此以言，本文所討論之「實質資本」，性質上與會計學上之「資產」意涵相同，乃指公司實際經營過程中有增減之餘額，而非前述形式資本中之「實收資本」，於此應併予敘明。以下有關「實質資本」之討論均以此為論述之依據。

(三) 以實質資本為觀察之對象

1. 概說

於個案涉及資本維持之判斷時，應以實質資本為具體充實的下限，並且應始終保持在實質資本之上而不能低於實質資本，否則即可能產生負債大於資產的風險，危及公司營業行為之繼續性；至於其上限為何，有學者認為只要以財務健全之方法達成實質資本等於或大於形式資本即可，此論點原則上並無錯誤，但應加入一個前提：形式資本必須固定，否則如果形式資本經常變動，無論是增或減，實質資本即無相對參考標準而變得沒有實益。由此可知資本維持原則與資本不變原則在原理上係屬一體二面。

2. 實質資本大於形式資本

此外尚須補充者是，在實質資本大於形式資本之情形，如形式資本尚未全數發行完畢，此僅表示每股所彰顯之金額必然提高而已（於此暫不考慮股票於流通市場中交易價格起伏之因素）；反之在形式資本已全數發行完畢時，是否辦理變更章程增資，使增資後的形式資本之範圍大於或等於實質資本之範圍，此部分係屬公司自律，得由股東會以特別決議方式為之（參我國公司法第二七七條、第二七八條），若公司決定辦理增資，於折衷式授權資本制的理解下應視為「特別的發行新股」，股東無須繳納股款即得依其持股比例無償配股。惟學者研究顯示，透過上開方式將實質資本「資本化」（Kapitalierung）的程度愈高，正與股東盈餘分配請求及盈餘公積（此包含法定及特別盈餘公積）累積的額度呈反比²⁰。換言之，當公司股東全體同意或股東會以特別決議將實質資本積存於公司中時，相對的，公司的經營機關所得運用之資金必然更為充裕，惟股東所得請求之盈餘分配或公積所得累積之金額遂因此變少，由於此涉及公司股東之投資或投機欲求實現

¹⁹ 按盈餘係指公司純財產總額超過公司實收資本與公積之差額之謂，此為帳面上之存在，故不能與實質資本之內容混為一談。此外，公積（包含盈餘公積與資本公積）性質上雖屬附加資本，但是在資產負債表上一般均將其列於負債欄，其目的係積存於公司以備填補公司虧損或撥充資本之用，故公積並不構成公司之資本，但其功能與公司資本相類似。以上說明，參閱柯芳枝，前揭書，頁395。

²⁰ Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 48.

之可能性，因此現行法要求此必須得股東全體同意或股東會之特別決議，有其規範上之前瞻性²¹。

3. 實質資本有無下限

在「以實質資本為具體充實的下限」方面，以股份有限公司為例，由於現行公司法第一五六條第二項但書規定：「第一次應發行之股份，不得少於股份總數四分之一」，因此第一次發行股份數乘以第一次發行股份之票面金額即為公司實質資本之基礎，此為股份有限公司設立之成立要件（公司法第四一九、第四二〇條），並且受公司法關於會計方面規定的嚴格控管²²。由於公司之實質資本無異是公司營運之子彈，自然不能發生彈盡援絕之窘境，否則將會影響公司債權人及股東之權益，是故在學理上，有學者認為，在資本維持原則中之實質資本原則上僅能作正向增益而不能負向減損（Minderung），否則公司法勢必例外採取相關強制措施介入其資本維持²³。上開見解在我國公司法中有相關規定可做為其支撐，原則上可以以公司法第二一一條第一項所定「公司虧損達實收資本二分之一」及該條第二項所定「公司資產顯有不足抵償其所負債務」為立法者所設定資本維持的底限：換言之，在（一）、「公司虧損未達實收資本二分之一」或「公司資產不足抵償其所負債務」之情形尚不嚴重者：公司法容許其仍可繼續營運，但應設法填補虧損，此部份應依公司法第二三二、二三九條、證交法第四十一條之規定辦

²¹ 不過必須說明者是，此種情形無疑是公司股東們決定以股價高漲之預期性替代盈餘分配之請求，此在閉鎖性公司固然有其實益，但在採取公開發行之公司，尤其是在我國的上市或上櫃公司，由於集中與上櫃交易市場上股價變動之情況極為劇烈，且具有高度的不可預測性（如整體經濟面或政策面因素之穩定或不穩定），因此實質資本必然隨之高低起伏，具有極高的風險。惟美國學者研究以為，事實面雖然如此，但是此時無疑是公司股東們自己選擇擴大自己持股之風險，而成為所謂的「風險偏好者」（risk preference），但其仍可透過分散風險之方式（diversification）（如有效利用個人理財之財務槓桿（financial leverage）、投資組合（portfolio）或轉讓持股等），降低其遭受損失的機會，是以此為股東們理性選擇之結果，應給予尊重。See Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, Limited Liability and the Corporations, 53 Uni. Chicago Law Review, 89-90 (1985) 但在德國學者之見解，對此多持反對意見，理由在於股東會所為過分之授權，無疑將癱瘓公司的會計制度並危及賦稅公平，因此多主張對於此種情形給予限制，Vgl. Andreas Cahn, Kapitalerhaltung im Konzern, Carl Heymann, 1998, S.95-97. 關於此點，我國現行相關制度似乎是比較傾向德國學者的意見，請參所得稅法第七十六條之一之規定：「公司組織之營利事業，其未分配盈餘累積數超過已收資本額二分之一以上者，應於次一營業年度內，利用未分配盈餘辦理增資，增資後未分配盈餘保留數，以不超過本次增資後已收資本額二分之一為限；其未依規定辦理增資者，稽徵機關應以其全部累積未分配之盈餘，按每股份之應分配數歸戶，並依實際歸戶年度稅率，課徵所得稅（第一項）。前項所稱未分配盈餘，除依第六十六條之九第二項規定計算外，其由以前年度盈餘分配之股利或盈餘，並應予以減除（第二項）。」窺其目的，似在限制實收資本無窮盡的擴張，又不予盈餘分派所可能產生規避個人綜合所得稅之疑慮。

²² 此部份控管的相關規定有：（一）、公司法第一四〇條：股票之溢價發行；（二）、公司法第二二八條：會計表冊之編造等等。

²³ Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 29.

理；(二)、「公司虧損達實收資本二分之一」以上或「公司資產顯有不足抵償其所負債務」者：應即依公司法第二一一條之規定分別辦理(1)、董事會應即召集股東會報告：決定公司是否應予解散(公司法第三一五、三一六條)；(2)、除得依公司法第二八二條以下之規定辦理公司重整(限於公開發行股票或公司債之股份有限公司)外，董事會應即向法院聲請宣告破產(破產法第一條)。又依最高法院判例見解，對於上述(二)之情形，如公司董事會因故意或過失未踐行上開程序，導致公司債權人因此遭受無法抵償之損害，應依民法第三十五條第二項之規定對於債權人負連帶損害賠償責任²⁴。

(四) 資本維持之客體的審查模式

關於資本維持之審查模式有二：靜態審查法(Stillprüfungsweise)與經濟審查法(Die wirtschaftliche Prüfungsweise)²⁵。

1. 靜態審查法

所謂「靜態審查法」之立論基礎，係以公司之實質資本隨時隨地均會發生變動，因此任何一筆交易或變動內容均應列入控管。此法與公司營業行為之繼續性有關，只要在公司存續中，任何資產之增益減損均應嚴格記載其過程與流向，以避免特定資產之處分無法進行監督²⁶。其主要審查標準有二：(一)、以特定時間審查之實質資本總額與前次審查之實質資本總額，作形式上之扣減，如扣減之結果係呈現正向增益，即符合資本維持判斷；反之如扣減之結果呈現負向減損，即不符合資本維持之判斷；(二)、以實質資本總額與外部債務總額，作形式上之扣減，其結果同上述。靜態審查法通常用於司法審查，理由在於法院受理個案涉及資本維持判斷者，由於資本維持之內容極為龐雜且細密，法院不可能就其資本內容一一依職權進行調查，因此通常會命當事公司或檢查人檢查公司財務狀況後，提出具體之數據作為其審判之參考資料²⁷。此法為公開會計準則與我國公司法、商業會計法及所得稅法所採用，現行法中有關資產負債表、主要財產之財產目錄、損益表及現金流量表等會計表冊之規定(公司法第二二八條第一項)即為靜態審查法之具體展現。

2. 經濟審查法

不同於靜態審查法著眼於形式判斷與單向認定，採經濟審查法論點之學者，

²⁴參閱最高法院民國58年台上字第790號判例。

²⁵Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 27.

²⁶Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 27-28.

²⁷Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S.28.

認為公司資本維持之狀況與其稅務具有緊密不可分之關係，因此咸認應將稅法中經濟觀察法援引至公司法中，藉以有效掌握公司財務良窳²⁸。此說之立論基礎，係由實質面向切入，於個案涉及資本維持判斷時，應嚴格審查其真實的、經濟上之事實關係；換言之，當各該法規所定構成要件事實之認定所必要之事實關係與法律關係之「外觀與實體」或「形式與實質」不一致時，並非依照其外觀或形式，而應依照其經濟上之實體或實質加以判斷認定²⁹。

此說主張，資本維持條款（Kapitalerhaltungsvorschriften）於公司法中具有原則上之重要性（die prinzipielle Wesentlichkeit），除法規另有規定外，通常具有強制性，因此為保護資本維持條款之規範功能，凡是各該法律行為之效果可能與上開條款規範目的相牴觸者，均應將經濟審查法導入以審究其實際狀況³⁰。舉例言之，德國有限公司法（GmbHG）第三十條規定：「公司不得將維持形式資本之必要財產支付予公司股東。」此外德國股份有限公司法第五十七條第一項前段亦規定：「股東不得將其出資取回。」上開規定為典型之資本維持條款，並無疑義，惟實務上經常發生股東與第三人間先行取得某種協議，由公司形式上將其資金支付予第三人之結果，實質上係公司股東取回其出資並獲取利益【例如：股東慫恿公司董事與第三人（該第三人僅為形式上有名無實之傀儡（Strohmanns））成立買賣契約，但買賣標之物之金額卻低價高賣，中間所賺取之價差全部由股東收益，形同取回出資】，此種實質資本不正常之負面減損，一方面不僅違反股東平等原則，他方面亦進一步使得公司依法應納稅捐呈現不正常減少，影響量能課稅及租稅公平，因此掌握其基礎的經濟關係乃成為解決是類問題之重要方法³¹。

在經濟審查法下，由於必須詳細審究各該法律行為之實質內容，因此判斷各該法律行為經濟上之實際歸屬為何即屬不可或缺。以上開案件而言，公司股東既經認定為該法律行為經濟上之實際歸屬，則應以該行為違反資本維持條款，令該股東將其所得返還公司。有關經濟審查之模式以客觀判斷為多數見解，是否應考量行為人之主觀意圖則尚有爭論³²。此外，關於經濟審查法於資本維持之判斷上是否有適用界限之問題，在德國學界也有廣泛而深刻的討論，多數見解認為如果將經濟審查法全面導入是類問題之判斷上，無疑將會癱瘓公司會計制度與財務結構，此外亦會增加法院職權審查方面之負擔，因此允宜限縮其適用範圍，即經濟審查法僅得就維護公司股東及債權人之權益之事項始得為之³³。

²⁸ Vgl. Habammer Christoph, Die verdeckte Gewinnausschüttung, 1995, Regensburg, S.23.

²⁹ Vgl. Habammer Christoph, a.a.O., S.23-24.

³⁰ Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S.1.

³¹ Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S.1-2.

³² Vgl. Habammer Christoph, a.a.O., S. 26-28.

³³ Vgl. Habammer Christoph, a.a.O., S. 28.

3.小結

綜合上述，可知二說皆有其優缺。採靜態審查法無疑是較合乎效率之模式，因其所耗費成本最少，對於主管機關與法院而言均具有高度便利性；惟其缺點在於該法是以有效的會計控管與誠實的會計作業為其基礎，試令其中一者發生缺失，無疑地將不能有效掌握實際狀況，徒增後續不必要之成本。反之，採經濟審查法固然得就個案實際狀況進行評價，有效控制其經濟上歸屬而達到維護資本維持條款之終極功能，然而於法學方法論上，應然與實然之間之落差非以法律解釋與事實認定不為功，從而個案涉及是否違反資本維持條款之判斷時，將重大考驗法官專業素質與審查技巧，從而該法是否能有效達到其規範上之目的，亦頗耐人尋味。

國內有學者從企劃面角度切入，以相關案例為佐證，認為會計表冊之項目在外觀上具有高度的可替換性，因此當事人間如以規避資本維持條款為其目的，於外觀上以通謀虛偽意思表示及美化會計表冊之項目等等方式達成規避效果，雖然民法第八十七條規定：「表意人與相對人通謀而為虛偽意思表示者，其意思表示無效。但不得以其無效，對抗善意第三人（第一項）。虛偽意思表示，隱藏他項法律行為者，適用關於該項法律行為之規定（第二項）。」然而由於企劃在客觀上難以察覺其違法性，因此似認為縱使採取經濟觀察法，仍會產生無法挽回資本維持虛幻化之結果³⁴。惟本文認為，縱認經濟觀察法有上述闕漏，仍以此法為佳，理由在於：（一）、採取靜態審查模式，僅係就實質資本之會計表冊內容所為之形式判斷，此法固然較為便利且單純，但對於主管機關與法院而言，無疑是自失立場，形同未予審查，甚至是聊備一格；反之如採經濟觀察法，透過對於經濟事實的掌握，當事人間是否有濫用法律形式的問題即可迎刃而解，對於公司資本維持之可能程度顯較靜態觀察法高；（二）、前已述及，資本維持原則與稅法上之實質課稅與量能課稅原則係屬一體之二面，換言之，當公司資本維持程度愈高，則實質課稅與量能課稅原則所重視的「稅源」的客觀上正確值愈高，從而二者在審查上採取相同模式，應有充分之理由。

二、資本維持的主體

（一）股東權與資本維持主體間之關係

資本維持之主體，涉及股東權權利內容之分析問題。於公司法中，無論是人合公司或資合公司，公司股東均有依認股契約之內容負出資義務

³⁴參閱曾宛如，前揭文，頁104-111。

(Einlagspflicht)，此義務為股東之唯一義務，亦可評價為物權行為之履行³⁵。學者認為，一旦股東對於公司履行其出資義務後，其原出資之金額所有權即混合 (verschmischen) 於公司之實質資本中而成為不可分割 (unteilbar) (人合公司、無限責任) 或可分割 (資合公司、有限責任) (teilbar) 之一部³⁶，此時 (一)、於人合公司中：股東權之內容與所有權之內容 (民法第七六五條) 較為一致；(二)、於資合公司中：股東雖於形式上喪失原出資金額之所有權，但在實質上其所有權變形為股東權，故股東權在概念上可被評價為係所有權之變形物，只不過在股份有限公司中，由於其企業所有與企業經營係屬分離，致已變形為股東權之原所有權所具有之使用、收益即處分等權能亦隨之分裂。換言之，其使用權能脫離資本所有者之股東之控制而移入實際擔當公司經營責任之董事會之手，至於所有權之收益權能及處分權能在法律上即成為股東權之內容—自益權與共益權—而操之於股東之手³⁷。

以下以股份有限公司為例。在股份有限公司，股東權之內容區分為自益權與共益權。自益權係股東為自己之利益所行使之權利，其內容原則上可區分如下：(一)、對於公司：以公司法第一五七條所定盈餘分派請求權、贖餘財產分配請求權及公司法第一八六、三一七條所定股份收買請求權為其標準；(二)、對外：股份讓與權 (公司法第一六三 (1)) 至於共益權則是以股東參與公司之經營，防止不當之經營，或於不當之經營時，謀求其救濟為其內容，包含表決權 (公司法第一五七條)、股東會召集請求權即自行召集權 (公司法第一七三條)、訴請撤銷公司股東會之權利 (公司法第一八九條) 等是。

綜上所述，由於股份有限公司股東之出資所有權業經變形為股東權，因此原使用權即已移轉於公司負責人之手，此時股東可透過共益權之方式，對於公司進行形式或實質監督，或是透過股份轉讓之方式現實取得投機利益。然而股東雖得透過內部監控模式 (如股東會) 對於公司負責人經營之行為與內容進行監督，但對於實質資本之使用方式、時機及其細節則無從加以過問。理由在於，在企業所有與企業經營分離之原則之下，有關資金運用之權責機關為公司之董事會，故現行法中有關舉債、公司債之發行、形式資本內之分次發行新股與增資後之發行新股等事項 (公司法第十四、二四六、二六六條等)，除舉債外，均須由董事會以

³⁵Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 29.

³⁶Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 28-29。此部份必須附加說明者是，於無限責任之人合公司中，由於其帶有強烈合夥性質，故股東之出資及其他合夥財產在概念上即成為共同共有 (參民法第六六八條)；此外，基於其合夥性質與重視股東人格屬性之特質 (企業所有與企業經營合一)，股東之股權轉讓受有較強之限制 (參公司法第五十五條)。再者，於資合公司中，由於其法人性格強烈，且股份有限公司之資本在概念上被劃分為均等之股份，因此股東之出資在概念上形成分別共有；此外，基於其法人性格與不重視股東人格屬性之特質 (企業所有與企業經營分離)，股東之股權移轉所受之限制較小，甚至應被評價為是一種自由 (參公司法第一六三條)。

³⁷參閱柯芳枝，前揭書，頁 195。

輕度特別決議方式為之，此部份突顯公司董事會經營行為之高度專業性與技術性³⁸。

(二) 資本維持主體之判斷餘地之界限

1. 於合法授權範圍內 (Im Bereich der rechtmäßigen Ermächtigung)

雖然股份有限公司之董事會對於實質資本具有完全之使用權限，然而由於實質資本在概念上為股東出資所有權變形的信託物，因此為維護股東權益，基於委任契約之本旨，董事會允宜本於善良管理人之注意義務維持實質資本的穩定性，乃成為董事會營運行為之重要指導方針。在該指導方針之下，實質資本之運用原則上不能專為特定人或特定利益而存在，亦不能淪為博奕之標的，概因如此即可能使實質資本陷於高度風險狀態，而與股東預期的投資利益背道而馳 (zuwidergehen)³⁹。以法律經濟分析觀點而論，公司董事會為滿足股東之投資或投機預期與保障債權人權益，應儘可能透過高獲利之投資行為將公司實質資本極大化，固無疑問，然而高獲利之行為必然伴隨著高度風險，此時公司董事會不能單純援引股東有限責任為理由，以為其已受股東之充分授權，從而其實質資本之運用即漫無標準⁴⁰。換言之，董事會為上開實質資本之運用時，仍應受法令、公司章程及股東會之限制或監督⁴¹。舉例而言，如果公司董事會評估某一投資行為具有高度獲利性 (例如轉投資開設網路公司) 而投注原公司實質資本之相當部分於被投資公司時，如該被投資公司有所獲利，當然可回饋原公司增長其實質資本之淨額；但是一旦該被投資公司虧損或破產，則原公司基於股東有限責任原則，固然毋庸就該被投資公司所出現之資產漏洞負損失補償責任 (如成立關係企業之組織關係者除外)，但是其自身之實質資本無疑發生重大缺漏，無法進行填補時，則為該投資判斷之董事會可否以該錯誤判斷先前已獲公司股東會之授權或同意為由，主張股東有限責任原則，並以此作為其投資失敗之下台階？

德國學者認為，股份有限公司之董事會之經營行為雖應依照法令、公司章程及股東會之決議為之，此部份僅係其經營行為之外延 (äußere Beschränkung)，於此範圍內其經營行為係屬高度自由性與專業性，具有判斷餘地 (Beurteilungsspielraum)，股東原則上應加以尊重，但並不表示股東對其毫無監督之可能性。是以在資本維持面向，縱使其投資行為具有高度風險性，但如該投資行為業已經過前開要件之檢驗，董事之行為即為適法；換言之，如果該投資行為事後縱使被驗證為是投資失敗，進而危及實質資本之內容時，董事並不對公司

³⁸Vgl. Brandes Helmut, a.a.O., S. 31-32.

³⁹Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S. 103.

⁴⁰Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S. 103.

⁴¹參公司法第一九三條之規定。

負民事損害賠償責任，只是由於其經營策略不佳，股東可透過股東會將其決議解任並選任其他更合適之董事而已（參我國公司法第一九九條）。此外，學者亦認為，唯有透過上開權限區分之運作，始能充分貫徹資合公司中企業所有與企業經營分離之大原則，使董事在合法授權範圍之前提下，無後顧之憂地以善良管理人之注意義務充分發揮其專業自主權限，為公司及股東謀取最大利潤⁴²。

至於股東方面，由於其受到股東有限責任之保護，因此其損益最多歸回原點，只是如果其預期投資或投機利益無法被滿足時，其可選擇對外進行股份轉讓之方式取回其出資，或是繼續留在原公司行使其股東權。關於股東之選擇行為應受到資訊公開原則（Grundsatz der Informationsöffnung）之保護，此不因該股份有限公司為閉鎖性或開放性而有所不同⁴³。

2. 逾越合法授權範圍（überqueren den Bereich der rechtmäßigen Ermächtigung）或欠缺合法授權（Mangel der rechtmäßigen Ermächtigung）

股份有限公司之董事會之經營行為如違反法令、公司章程及股東會之決議，其經營行為之外延即不存在，故其經營行為之判斷餘地不受保護，股東對此無須加以尊重。因此在資本維持面向，如其投資行為具有高度風險性，而該投資行為竟違反法令、公司章程及股東會之決議，董事之行為即非適法；換言之，如果該投資行為事後被驗證為是投資失敗，進而危及實質資本之內容時，董事即應對公司負民事損害賠償責任，以具體填補實質資本所受之損害；此外由於其經營策略不佳，股東可透過股東會將其決議解任並選任其他更合適之董事（參我國公司法第一九九條）或將其裁判解任（參我國公司法第二〇〇條）。

於此情形之下，董事會運用實質資本並沒有合法的權限，因此實質資本向下修正的風險，不應轉嫁由股東承受；進一步言，此種情形無異是董事會拿實質資本作為其博奕之籌碼⁴⁴，從而一旦實質資本發生重大缺漏，勢必應由不肖之董事

⁴²Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S. 104-105.

⁴³Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S. 105.

⁴⁴舉例言之：一般上市公司負責人挪用公司資產，並配合子公司交叉持股炒作股票，導致母公司財務危機的情形可謂為資本博奕之典型，謹說明其過程如下：首先，負責人或大股東挪用母公司資產，藉子公司為母公司護盤。例如：環隆電器、台中精機、名佳利、宏福建設、美式家俱、達永興業、仁翔建設、台鳳等公司，動用公司資金成立子公司護盤。當資金不足時，母公司進一步要求現金增資，然後繼續將資金輸入子公司炒作母公司股票。一直到股價無法支撐造成崩跌時，子公司資金用罄，遂釀成母子公司財務危機。其次，上市或上櫃公司與其它公司交叉持股策略聯盟，藉此炒作股價並吸引股市投資人追價，牟取利益。例如：台鳳與遠倉、高林等上市公司交叉持股炒作台鳳股價。第三，借殼上市，利用未上市母公司盈餘灌注上市子公司，使其EPS上升。例如：新巨群集團介入台灣亞瑟等上市公司，以其營建收入灌注上市公司盈餘，造成股價上漲效益。然後大股東再循上述途徑，利用股票質押借款或以投資公司護盤炒作股票。依據證期會及證券交易所根據上市上櫃公司申報子公司資料及訪查顯示，從87年10月至88年4月，異常上市公司約有50家。其中約有30家，大約6成之公司確實有挪用公司資產、利益輸送或虛偽不實，而移送檢調單位。這些公司多與轉投資或負責人從事股票炒作有關。由

對於公司負損害賠償責任。學者更認為，此時董事資本維持責任之程度，適與其對於公司之損害賠償責任之程度呈正比⁴⁵，也就是說，在逾越合法授權或欠缺合法授權之場合，董事對於實質資本之運用負有更高度的注意義務，其運用之過程允宜戒慎恐懼，否則即有可能與股東之投資或投機利益相違背，甚或違反債權人之預期債信，嚴重影響效率。

至於股東方面，由於此種情形嚴重影響公司營業行為之繼續性，因此公司法對於其保護途徑與前開第一種情形兩相比較（於合法授權範圍內之運用），顯然較多，茲分兩方面加以說明：（一）、股東仍可對外進行轉讓其持股；（二）、股東仍繼續留在公司行使股東權：此部份不僅股東可對其實施事前監督（參我國公司法第一九四條），更可於事後提起代位訴訟（公司法第二一四、二一五條）請求董事對於公司應負損害賠償責任，利用上開方式以保護公司資產之穩定性。

參、結論

綜上所述，傳統之資本維持原則，藉由形式資本與實質資本之互動過程，強調實質資本應正向提昇而不能向下修正之論點，窺其目的，除為具體保障公司債權人與投資股東之權益以外，尚具有要求公司負責人應以此為營運行為標準之積極意義。在此意義之下之資本維持原則，無疑是由動態的觀點，以單一公司為審查對象，評估其具體營運狀況與損益事實，以作為考量其債信之準據，此種觀察模式，在歷史進程上有其存在之意義。然而，於今日工商社會詭渠多變的競爭環境之中，傳統資本維持原則單純以個別公司（Entity）為審查標的，對於涉及實質資本向下修正之法律行為，如果一律於形式上評價為違反該原則而應受反面評價之法律效果，無疑將導致公司經營機關停滯不前，甚至有可能使公司營運規模之擴張或淨資產之增加產生負面阻力；是以傳統意義之資本維持原則於此範圍之內，應否予以修正？如有修正，又應擴張至何限度？此部份筆者擬另撰文詳細研究論述之。

以上分析可知，交叉持股確實可能造成股票炒作及公司財務危機結果。以上內容，部分轉引自許振明，企業交叉持股與改善之道，證券管理雜誌，民國88年4月，第十八卷四期，頁11-12。

⁴⁵Vgl. Andreas Cahn, a.a.O., S. 105-106.

參考文獻

專書

- 王泰銓，公司法新論，三民書局，1998年。
- 王泰銓，歐洲事業法（一）-歐洲公司企業組織法，五南圖書出版公司，1998年。
- 汪渡村，論公司法幾個重要之修正方向，經設法規研究報告四〇〇四，1988年。
- 武憶舟，公司法論，三民書局，1992年。
- 施智謀，公司法，三民書局，1991年。
- 柯芳枝，公司法論，三民書局，1997年。
- 梁宇賢，公司法論，作者發行，1997年。
- 梁宇賢，公司法實例解說，瑞興圖書股份有限公司，1998年。
- 陳春山，證券交易法論，五南圖書出版公司，2000年。
- 曾宛如，證券交易法原理，作者自版，2000年。
- 黃川口，證券交易法要論，永信圖書有限公司，1997年。
- 楊君仁，有限公司股東退股與除名，神州圖書出版有限公司，2000年。
- 劉連煜，公司法理論與判決研究，三民書局，1998年。
- 潘秀菊，公司法，元照出版有限公司，2001年。
- 賴源河，實用商事法精義，五南圖書出版公司，1994年。
- 賴源河等十三人，新修正公司法解析，元照出版有限公司，2002年。

期刊與論文

- 方嘉麟，〈論資本三原則理論體系之內在矛盾〉，《政大法學評論》，第五十九期，1998年六月，頁155-266。
- 王文宇、林仁光，〈公司資本制度與股票面額之研究〉，《月旦法學雜誌》，第七十三期，2001年六月，頁26-39。
- 許振明，〈企業交叉持股與改善之道〉，《證券管理雜誌》，第十八卷四期，1999年4月，頁11-19。
- 曾宛如，〈股份有限公司資本三原則之檢討〉，《台大法研所碩士論文》，1991年。
- 黃銘傑，〈自己股份買回與公司法—財政部「庫藏股」制度草案的問題點與盲點〉，《台大法學論叢》，第二十八卷第一期，1998年10月，頁217-258。
- 黃銘傑，〈交叉持股與公司監控〉，《台大法學論叢》，第三十卷第一期，2001年一月，頁201-247。
- 劉公偉，〈有限責任之法律經濟分析〉，《台大法研所碩士論文》，1999年。

英文資料

Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, "Limited Liability and the Corporations", 53 *Uni. Chicago Law Review*, 1985.

Richard A. Posner, *Economic Analysis of Law*, 1998.

德文資料

Andreas Cahn, *Kapitalerhaltung im Konzern*, Carl Heymann, Köln/Berlin/Bonn/München, 1998.

Brandes Helmut, Grundsätze der Kapitalerhaltung im Vertragskonzern, in: *Festschrift für Alfred Kellermann*, ZGR-Sonderheft 10, Berlin/New York, 1991.

Habammer Christoph, *Die verdeckte Gewinnausschüttung*, C.H.Beck, Regensburg, 1995.

Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1,1 Lieferung, 2 Aufl., §23-35 AktG/Stand der Bearbeitung, 1987.

Feng Chia Journal of Humanities and Social Sciences
pp. 319-337, No. 4, May 2002
College of Humanities and Social Sciences
Feng Chia University

The Theory of the Capital Maintenance Rule

*Chien-Chou Shih**

Abstract

This article principally discusses the content of the capital maintenance rule, and separates this article into two groups which study for the real meaning of “capital” and “authorized capital” in the regulation of ROC law and Germany law. This article finds that the enterprises should be devoted themselves in high risk and highly affluent economic activities so as to keep aggressive in the competitive society, but they still have to take fiduciary care of the authorized capital and finance situation of the corporate, which can substantially guarantee the benefits or rights of the shareholders and creditors. Nevertheless the rule of the capital maintenance still holds its importance in the progress of the development history of corporate law.

Keywords: Capital maintenance, statutory capital, subscribed capital, economic review method, business judgement rule

* Lector of Law Department, Hsuan-Chang College (HCU); The Candidacy for Doctorate of Law of Fu-Jen University (FJU).