

釋字第 770 號解釋協同意見書

許志雄大法官 提出

本件之系爭規定有二：其一，為企業併購法第 4 條第 3 款規定：「合併：指依本法或其他法律規定參與之公司全部消滅，由新成立之公司概括承受消滅公司之全部權利義務；或參與之其中一公司存續，由存續公司概括承受消滅公司之全部權利義務，並以……現金……作為對價之行為。」（下稱系爭規定一）其二，為 91 年 2 月 6 日制定公布之同法第 18 條第 5 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。」（現行法為同條第 6 項，內容未修正，下稱系爭規定二）前者許多數股東（指贊同合併之股東，下同）違反少數股東（指未贊同合併之股東，下同）意願，以現金作為對價購買其股份（下稱現金逐出合併），而剝奪少數股東之股東權。後者許有利害關係之股東或董事於參與公司合併事項之決議時，毋庸迴避。本號解釋釋示：「該法 104 年 7 月 8 日修正公布前，未使因以現金作為對價之合併而喪失股權之股東，及時獲取合併對公司利弊影響暨有前揭企業併購法第 18 條第 5 項所列股東及董事有關其利害關係之資訊，亦未就股份對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，上開二規定於此範圍內，與憲法第 15 條保障人民財產權之意旨有違。」由此可見，合併時之現金逐出及董事毋庸迴避規定是否違憲，多數意見非單就個別條文審查，而係從法律整體觀察，

以為判斷¹。對此審查方法及結論，本席敬表贊同。惟本件牽涉若干法理問題，為多數意見所忽略，實有補充及釐清之必要，爰提出協同意見書。

一、法人及市場對人權之衝擊

本件涉及企業法制與憲法之關係問題，系爭規定合憲與否之判斷，關鍵在於如何從憲法角度分析企業法制，以及憲法理論運用到企業體制之可能性。按私法自治、契約自由及財產權保障，乃資本主義社會之基本原則，亦屬立憲主義憲法重視之價值，惟於今日，因受法人及市場兩大要素影響，已呈現危機狀態。特別是股份有限公司，堪稱法人與（資本）市場最高度之結合形態，對自然人之人權構成嚴重威脅，若不加強警戒，將出現「金錢」支配「人」之現象，「人之社會」人恐不復存在²。關於公司之合併，若僅視為資產與資產之結合，則所謂現金逐出合併，或許只是微不足道之事。然遭逐出之股東，可能包含法人與自然人，其為自然人者，攸關個人之存在價值、尊嚴及人權問題，不容單純以金錢邏輯對待。否則，個人在法人與市場之衝擊下，恐遭渺小化、物化。本席認為，進行系爭規定之合憲性判斷時，必須先有此一認知。

通說強調法人為重要之社會實體，且與自然人關係密切，因而承認法人亦為人權之主體，人權於性質允許之範圍內，法人得享有之。惟人權源於自然權思想，係以個人尊嚴

¹ 系爭規定一係定義規定，而定義是否得當，或可議論，但定義本身無對錯可言，自不生合憲與否之問題。關於系爭規定二之合憲性，若未與其他規定綜合考量，亦難以判斷。

² 上村達男著，會社法から憲法へ——控えめな質問と期待，法律時報第 81 卷第 5 號，2009 年 5 月，頁 35 以下；同氏著，企業法制と憲法學，收於戶波江二編「企業の憲法的基礎」，日本評論社，2010 年，頁 25 以下。

為基礎之觀念，而法人僅是法律上創設之制度，目的在於實現個人人權之保障，豈能與個人同為人權之主體？從憲法史觀察，市民革命時期人權之登場，原本係為追求個人之自由，使個人解脫中間團體之束縛。法人屬中間團體之一種，蘊含侵犯人權之潛在性，應為防範之對象，若承認法人之人權主體性，顯有矛盾之處³。更且，由於資本主義高度發展之結果，現代社會普遍出現巨型團體，形成強大之「社會權力」，足以左右政治、經濟及社會動態，對其成員及非成員之人權造成重大威脅，程度甚至凌駕國家權力之上。今日真正出現問題者，不是「法人之人權」，而是「免於法人干預之人權」。有鑑於此，在憲法學上法人與個人等價之想法逐漸消退，近年來對法人人權主體性抱持懷疑或否定見解之學者不在少數⁴。本席認為，承認法人為人權之主體，確有理論及事實上之問題，但憲法上權利於性質允許之範圍內，法人仍得享有之，否則不切實際。不過，此時法人應為憲法上權利之主體，而非人權主體。

如論者所主張，憲法上權利包含兩種：一、作為與生俱來之權利，以個人自律為根據，即使違反社會全體利益，亦受保障；二、以社會全體利益為理由而受保障之權利，因此有時為了相同社會利益之有效實現，或追求更重要之社會利益，而必須受到制約。第一種權利方為嚴格意義之人權，亦即「作為『王牌』之人權」。第二種權利則是因具有公共財性質而受保障，稱為「基於公共福祉之權利」。法人究非自

³ 樋口陽一著，轉換期の憲法？，敬文堂，1996年，頁66-70；同氏著，國法學（人權原論），有斐閣，2004年，頁17-21。

⁴ 阪本正二郎著，憲法から會社法へ——ささやかな應答，法律時報第81卷第5號，2009年5月，頁40-42。

然人，按理無從享有以人格自律或個人尊嚴為根據之人權或「作為『王牌』之人權」。法人充其量僅能作為憲法上權利之主體，享有性質適合之憲法上權利，亦即「基於公共福祉之權利」⁵（釋字第 765 號解釋本席協同意見書參照）。

法人享有經濟自由，財產權受憲法保障，要無疑義。其為「基於公共福祉之權利」，應受公共福祉之制約。國家基於一定之經濟政策，例如「為利企業以併購進行組織調整，發揮企業經營效率」（企業併購法第 1 條參照），制定法律，允許公司合併，並對合併有關事項，諸如董事之資訊揭露、特別委員會之設置、併購文件之公告、公平價格之保障、留用與未留用（及不同意）勞工之權益等加以規範（企業併購法第 5 條第 3 項、第 6 條、第 7 條、第 12 條、第 16 條及第 17 條參照），當無不可。抑有進者，現金逐出合併對私法自治、契約自由及財產權造成強烈衝擊，立法更須審慎，為確保被逐出股東之權益，應對公司方面課以各種必要之義務，並設置有效之權利救濟機制。本於此一觀點考量，解釋理由書稱：「立法者至少應使未贊同合併股東及時獲取有利害關係之股東及董事有關其利害關係之資訊，以及就股份對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，始符憲法第 15 條保障人民財產權之意旨」，尚稱允當。嚴格言之，現金逐出合併對（資本）市場亦有影響，其資訊揭露之對象或應及於所有股東及社會大眾。

二、徵收法理之運用

近代以降，立憲主義國家普遍承認財產權為個人之權

⁵ 長谷部恭男著，憲法，新世社，2014 年第 6 版，頁 109-112、124；同氏著，憲法の理性，東京大學出版會，2006 年，頁 80、81。

利，我國亦然。惟 20 世紀後受社會國家思想影響，財產權之社會制約觀念盛行。當代各國不論憲法有無明文，莫不基於公共福祉或公益之理由，對財產權加以限制，必要時甚至以公用徵收方式剝奪個人之財產權。土地徵收對財產權構成最大之侵害，如何方能兼顧財產權保障與公益需要，向來備受重視，有關討論不勝枚舉。其實，得為徵收之客體者，不以土地為限，凡具有財產價值者，理論上皆有徵收之可能。然土地徵收為最具代表性之財產徵收，其法理發展與實務運作皆較成熟，可作為其他徵收之借鏡。本席認為，本件所涉實與財產之徵收有關，於審查系爭規定是否合憲時，允宜參照土地徵收之相關法理。

首先，解釋理由書表示：「公司股份本身具有一定之財產價值；於公司營業獲益時，股東有機會參與股息與紅利之分派；且持有普通股之股東亦有參與表決以間接參與公司經營與治理之權；於公司解散時，股東另有賸餘財產分配之權（公司法第 232 條第 1 項、第 179 條及第 330 條參照）。是人民所持有之公司股份，亦受憲法第 15 條財產權之保障。」明白承認公司股份具財產價值，受憲法財產權之保障。是如前所述，公司股份理論上亦有成為徵收客體之可能。

其次，就土地徵收而言，須符合公共性之要求，本屬當然。過去通說認為收益性與公共性矛盾，故徵收之土地不得供作營利事業使用。惟如今各國為推動社會經濟政策，結合民間力量，觀念有所調整，已漸承認收益性可與公益性結合，滿足公共性之要求，從而允許「政策性徵收」。連帶產生之變化，則是允許利益第三人徵收，亦即徵收之土地除提供需用土地人使用外，不妨移轉於第三人，甚至直接以私人

為需用土地人而辦理徵收。但是，這種利益第三人徵收必須於制度上嚴格把關，否則土地徵收將如脫韁野馬，易遭濫用，變成不當乃至赤裸裸之「私益徵收」，致使利益第三人徵收淪為「圖利第三人徵收」（本院釋字第 743 號解釋本席協同意見書參照）。

系爭規定一所定現金逐出合併，允許多數股東違反少數股東意願，以現金作為對價購買其股份，而剝奪少數股東之股東權，實與上述利益第三人徵收雷同。依據私法自治與契約自由原則，多數股東若非取得少數股東之同意，本無以現金購買其股份之權利。國家藉由立法，以強制方式，讓多數股東在違反少數股東之意願下取得其股權，無異於允許私人徵收他人之財產。因此，企業併購法有關現金逐出合併之規定是否合憲，有必要藉徵收之法理加以檢驗。

本席認為，財產權保障在現代憲法上之存在意義有二：一者係就人格自律發展提供物理性基礎，一者係維持資本主義所賴以存續之私有財產制度。按財產權有交換價值與使用價值之區別。與私有財產制度相關聯者，乃作為交換價值之財產權；與人格自律相關聯者，則係作為使用價值之財產權。關於公用徵收之合憲性判斷，當從私有財產制度之保障觀點著眼時，原則上只問是否以市場價格為基準，達到完全補償之要求，至於公共性之要件，並無嚴加考慮之必要。反之，若從個人自律之物理性基礎之保障觀點著眼，則公共性成為公用徵收之合憲性要件，須深入探究。此際，徵收土地以興辦之公共事業，是否能達成不惜犧牲權利人之個人自律亦須實現之公共性，乃該公用徵收合憲與否之關鍵（本院釋字第 763 號解釋本席協同意見書參照）。

如前揭解釋理由書所示，股東於公司營業獲益時，有參與股息與紅利分派之權，於公司解散時，另有賸餘財產分配之權，是為股份之交換價值；持有普通股之股東有參與表決以間接參與公司經營與治理之權，則為股份之使用價值。遭現金逐出之股東屬少數股東，就其而言，股份之價值基本上係交換價值，而非使用價值。因此，判斷現金逐出合併規定是否合憲時，審查重點應在於其價格有無達到完全補償之要求。

又徵收須符合正當法律程序，向為大法官解釋所重視。參照釋字第 763 號解釋，因「徵收人民土地，屬對人民財產權最嚴重之侵害手段，基於憲法正當程序之要求，國家自應踐行最嚴謹之程序。」此程序保障不僅及於徵收前（例如於徵收計畫確定前，國家應聽取土地所有權人及利害關係人之意見），並及於徵收時（例如辦理徵收時，應嚴格要求國家踐行公告及書面通知之程序，以確保土地或土地改良物所有權人及他項權利人知悉相關資訊，俾適時行使其權利；徵收之補償應儘速發給，否則徵收土地核准案即應失其效力），乃至徵收後（主管機關對土地之後續使用情形負有通知義務）。本號解釋針對現金逐出合併，要求立法規定及時充分之資訊揭露，以及就股權購買對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，亦係本於同一旨趣。

三、企業之社會責任

企業併購法第 5 條第 1 項原規定：「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，並應以善良管理人之注意，處理併購事宜。」104 年修正為：「公司進行

併購時，董事會應為公司之最大利益行之，並應以善良管理人之注意，處理併購事宜。」依其修法說明，乃「鑒於公司法第 23 條規定，董事係對『公司』而非『全體股東』負有忠實義務與善良管理人注意義務。」（立法院公報第 104 卷第 54 期第 175 頁參照）而董事處理併購事宜與為公司執行業務之注意義務並無二致，為求體例之一貫，爰予修正。據此，該修正似純粹基於技術性之考量，尚不生實質內容之改變。然而，新法明定公司併購應追求公司之最大利益，完全採取利益導向，充滿金錢與私益色彩，豈是企業法制應有之規範？尤其從企業之社會責任（CSR:Corporate Social Responsibility）角度觀之，恐有背離時代潮流之虞。

1990 年代以降，企業之社會責任備受重視。企業之社會責任論強調：企業不僅追求利潤，亦對社會負有責任，須尊重消費者、投資者及勞工等利害關係人之立場；企業不僅須遵守法令，亦應謀求人權、勞動及環境等之充分保障與維護。企業藉由此等自主性倫理活動，固可提升企業形象，創造業績，但增加收益並非企業之社會責任之目的。如何在憲法上尋求企業倫理之基礎，從憲法建構企業之社會責任，或許並非容易之事⁶，更非本號解釋所能置喙。惟解釋理由書稱：「如系爭規定二所示之股東及董事為多數，而對於現金逐出合併之決定，有絕對之優勢，則有關如何確保其參與此種合併之決議，係符合公司之最大利益，至關重要。」多數意見顯然呼應現行企業併購法第 5 條第 1 項規定，將確保「公司之最大利益」列為公司併購之要務。其欠缺企業社會責任

⁶ 戶波江二著，憲法學から企業を分析する視角，收於氏編「企業の憲法的基礎」，日本評論社，2010 年，頁 3-7。

之關照，難謂妥適。