

專題演講：公司社會責任與股東提案權

主講人：劉連煜教授(政治大學法律系專任教授、臺北大學法學院、東吳大學法學院兼任教授、財團法人投資人保護中心董事、行政院金融重建基金委員)

壹、前言

■ 路易士·布蘭代斯曾謂：

「在我心理並沒有天真無邪的投資人這回事。他也許事實上是天真無邪的，但從社會的觀點他無法被認為是天真無邪。因他接受了這個制度(指公司制度)的利益。」

貳、有關公司社會責任相關之理論爭辯

■ 問題的提出

公司為何而存在？為誰而經營？只為股東利益？或為社會公益？這樣的問題也反映成各國的公司法長久存在爭議的焦點，究竟董事的受任人義務(fiduciary duties)對誰存在？換言之，除股東外，董事或經營階層對其他人是否也須擔負受任人責任？

一、股東優先原則(shareholder primacy)

(一) 理論起源：Dodge v. Ford Motor Co.

(二) 案例背景：

福特公司創辦人亨利·福特認為，公司賺了錢，應回饋社會及員工，但股東道奇兄弟(John J. Dodge & Horace E. Dodge；道奇汽車公司創辦人)不贊同，一狀告上法院。

(三) 法院判決：

公司是為了股東利益而經營，不是為了社會公益而經營，因此，判決道奇兄弟勝訴，從此股東優先原則也告建立。

(四) 理論內涵：

公司之經營階層唯一負責任的對象，就是該公司的股東，經營階層自應嚴格的遵守為股東謀求利益最大化，此即所謂的股東優先原則。

二、團隊生產模型理論

(一) 理論創立者：Margaret Blair & Lynn Stout

(二) 理論內涵

團隊生產模型理論使公司參與者有了一個團隊的概念，團隊的成員包括了經理人、股東、員工、債權人及當地的社區，這些成員願意組成一個團隊的原因在於，他們體認到透過團隊合作所創造的利益將高於孤軍奮戰所能獲得的利益。從而公司營運所得利潤則是團隊運作下的產物，當然必須依循一定的方法妥適公平地加以分配。

(三) 公司營運利潤之分配方法

1. Blair 和 Stout 採取了「將分配收益的權力授予給獨立第三人」的分配方法，也就是公司的「董事會」。因為，在他們眼中，董事會是股東與公司間居中斡旋的掌權者，若董事會獨立的話，在分配公司收益方面將甚為理想。因此，在團隊生產模型的理論下董事會被視為「對團隊負有義務」而非「對股東負有義務」。

2. Blair 和 Stout 將團隊生產模型視為對目前公司治理更好的去向，以及一旦解除對於股東利益的盲從後，係公司治理應該依循的準繩。其並將董事會分配公司收益的過程視為一個政治程序。
3. 以政治的程序加以分配公司所獲得的利益，那顯然的將會是以「力量」的強弱為決定分配的標準，而非以一定的「準則」(principle)。而這裡所謂的「力量」，指的是「談判能力」，而誰具有最佳的談判能力(並分到最大塊利益)呢？通常具有「退場權力」(the power to walk；拂袖而去的權力)的人。而在公司中，具有絕對的議價能力者，最有可能者，即為股東。

(四) 批評：

認為公司本質採取「契約說」者(contractarian)對此說最大的批評為，當權力是以議價能力為分配基礎，那些擁有較多資源的人將總是領先，而且他們也將持續領先。

三、公司社會責任說明理論

(一) 理論內涵：

公司社會責任說明理論(corporation social accountability)主要乃針對股東優先理論所做的修正，透過制訂法律以要求公開發行公司擴大其揭露的範圍，提高公司的社會透明度。

本理論要求公司的經理人在執行職務時，必須誠實地把所有執行後果告知全體股東，並由股東決定是否執行。本理論並非限制經理人避免執行具有負面影響之業務，而是希望經由告知股東之過程，讓股東獲得更多資訊，由股東在經濟利益與社會、環境影響之間作出決定。

四、利害關係人理論

(一) 理論前提

公司在運使它的力量的過程中，將產生並影響為數眾多但又可彼此獨立的利益問題。傳統的公司和公司法係以個人(股東)本位為出發點，認為最大限度地盈利從而實現股東利潤最大化是公司最高、甚至唯一的目標。

主張公司社會責任者，則認為公司的目標可以是二元的，除最大限度地實現股東利潤外，還應盡可能地維護和增進社會利益。故公司經理人在從事決策的過程中又應該全盤考量所有利害關係人的利益問題，而不是只著重於個體(例如，股東)的利益。

(二) 理論起源與運用

利害關係人理論，發源於八〇年代併購熱潮的時期，因為那時公司經理人正窮盡所能地想要尋求合法的理由，用以拒絕公司併購者所提出的鉅額「股價溢價」(share-price premium)。

雖然公司經理人往往對乞求重視「非股東身分者」利益之悲鳴充耳不聞，但是他在面臨其他公司併購者時，卻會引用「其他利益相關者」(other constituents)的概念來拒絕其所提出的鉅額出價，藉此繼續掌控公司的經營權，永保權位。應注意者，現在已經有超過三十個州立法允許公司的經營者在從事決策的工作時，可以考量除了股東以外的利害關係團體的利益問題。

五、公司社會責任理論(corporate social responsibility)

(一) 理論內涵：

公司社會責任理論是四種對抗股東優先理論短期財富最大化的論述中，最積極也最革新的理論。其適用的範圍最為廣泛，強調公司活動所有的社會成本。在公司社會責任理論運動內部，對於基本的動機及其所建議法規上的修正仍有歧見，但他們最重要的相同點是，對於貪婪無止盡地追求股東利益所造成的財富集中，以及如何分配財富所創造的權力感到憂心。

(二) 意義：

指企業對合於道德行為，且在致力於經濟發展的同時，對員工及其家屬、鄰近社區及社會大眾生活品質改善的持續承諾。也就是說，企業除了追求股東利潤的極大化外，也應同時兼顧員工、消費者、供應商、連鎖公司、投資者及社區與環境等利害關係人的福利。

六、小 結

在前述理論的爭辯中，股東優先理論雖迄今未定於一尊，但其重要性卻與日俱增。在奉行「股東優先理論」，與肯定公司之目的，係為追求股東利益之最大化前提下，面對股東利益與其他公司利害關係人利益相衝突時，似僅能將公司所採行之「公司社會責任」措施，視為對股東「長期利益」之追求而加以支持，以謀求股東利益與「公司社會責任」之均衡。但這種態度從整體社會發展與利益觀察則似嫌消極，有必要從其他方面加以補充。

國內學者對此說得好，公司社會責任的問題，就像古羅馬雙面門神雅努思一樣，兼有權力面和責任面雙重意涵。因此，探討公司本質之「公司契約說」下之負責任投資人的理念或許可以補強這樣不足的情形。

參、公司契約說與負責任投資人的理念

一、公司契約說(the corporate contract ; contractarian)

(一) 理論內涵：

本說的要旨為，公司係由不同的參與者(participants)，例如股東、董事會、經理人、員工、債權人、供應商、顧客等等，基於自身之利益，並依市場的運作自由協商所形成的契約結合。換言之，公司僅係全部這些自願契約的連結，亦即公司本質上係一組契約而已。

(二) 理論目的：

1. 解釋公司參與者的行為；
2. 為公司法提供規範正當化。

吾人可以確認的是，在主張公司契約說的眼裡，並不必然主張公司經營階層負有法律上之義務以追求股東利益的最大化從事公司經營。換言之，追求股東利益的最大化不是投資合約的基本特徵。

二、負責任投資人與公司契約說

公司契約說認為，在參與者行使他們契約的自由時，每一個參與者(包括股東)的喜好或選擇，不論是倫理的、利他的或自私的動機，均受尊重。而且，無論在發行市場(包括原始認購股東)或交易市場買進股票者，也同樣均可基於倫理的而非自利的緣由從事投資。

既然公司經營之盈虧結果由股東承受，則有社會性自覺之負責任投資人(socially responsible investors)自然可能藉由強力鼓吹及股東提案以影響公司之行為，並善盡股東社會責任。

肆、股東提案權概說

一、制度功能

1. 股東提案之制度因股東毋庸負擔費用，可提高股東參與公司事務之興趣的優點
2. 對於社會之價值的形成與強化(例如有關公司之社會責任的貫徹)。換言之，藉由此制的運作，可迫使公司經營者，面對各種爭議時，採取更符合社會大眾對公司之期望，以落實公司之社會責任觀念。是以，股東提案權，可謂是貫徹公司社會責任的一項重要制度。

二、美國法上之運用與評價

(一) 法律依據：

委託書規則 **14a-8**，合格之股東有權要求公司經營階層，以公司之費用將股東提案及其簡要說明放入每年之委託書傳閱資料內，傳送給股東。

(二) 經典案例

1969 年 Dow Chemical 公司案

1. 案例事實：

人權醫療委員會獲贈 Dow Chemical 公司五股的股份，該會因而提案要求修改 Dow Chemical 公司的章程以限制汽油膠化劑的濫行出售，最初 Dow 公司經營階層拒絕放入此一提案。

2 法院見解：

「上訴法院(the Appellate Court)曾明白指陳：公司股東，得提案建議公司資產應以股東所認為較符合社會責任的方式使用，即令此一方式，可能較不具營利性，亦然。」

Dow 公司雖仍就本案上訴最高法院，但仍於一九七一年決定放入此一提案，不再堅拒。

(三) 近年發展

美國於二〇〇四年股東會季節，據機構投資人服務組織統計，有 270 件有關公司社會責任的提案，這個數字約是當年度所有股東提案的四分之一。雖然其中大多數的股東提案因為公司經營階層的協商，最後未達付之表決階段，或雖進入表決但往往遭到否決的命運，但在增進公司的社會責任功能上，無疑扮演催化的角色。

(四) 理論之評價

反對股東社會議題提案者主要以為，此種制度與「所有與經營分離」的概念有扞格之處，而「所有與經營分離」在經濟學者之眼中，認為經由專業功能可以產生利益，因此，股東不須對社會議題提案加以表決。

但也有基於股東係公司營運結果之最終受益者，因此認為股東當然有倫理上的義務應參與公司社會議題的處理。而股東處理的途徑，可以是：1. 區隔自己與該不道德的行為並以支持停止該不道德行為的提案作為區隔的方法；或 2. 參與集體的行動以影響該行為

伍、股東行動主義之新焦點

股東提案制度之走向：由內部問題到外部問題

就提案內容而言，在一九四二年美國股東提案規則頒行之前，及其頒行之後的三十年左右期間，多數的股東提案皆集中於公司內部事務，例如股利分派的多寡以及公司財務揭露的監督程序等等。

在過去的三十年間，股東提案的焦點，已轉移至著重公司外部的(社會的)問題。申言之，即股東藉由股東提案制度所關切者，近年來已轉為注意公司與社會間互動(interaction)的問題了。

有學者進一步明確觀察謂：一九九四年以後，美國股東提案之社會政策議題多集中於環保問題，由此或可明瞭提案趨勢的走向。

陸、我國股東提案權制度之引進與缺失改進問題

一、制度之引進

(一) 2005年新修正公司法第172條之1引進股東提案權

- 持有已發行股份總數百分之一以上股份之股東，得以書面向公司提出股東常會議案。但以一項為限，提案超過一項者，均不列入議案。
- 公司應於股東常會召開前之停止股票過戶日前公告受理股東之提案、受理處所及受理期間；其受理期間不得少於十日。
- 股東所提議案以三百字為限，超過三百字者，該提案不予列入議案；提案股東應親自或委託他人出席股東常會，並參與該項議案討論。
- 有左(下)列情事之一，股東所提議案，董事會得不列為議案：一、該議案非股東會所得決議者。二、提案股東於公司依第一百六十五條第二項或第三項停止股票過戶時，持股未達百分之一者。三、該議案於公告受理期間外提出者。
- 公司應於股東會召集通知日前，將處理結果通知提案股東，並將合於本條規定之議案列於開會通知。對於未列入議案之股東提案，董事會應於股東會說明未列入之理由。
- 公司負責人違反第二項或前項規定者，處新台幣一萬元以上五萬元以下罰鍰。

二、制度之缺失與改進建議

(一) 制度缺失：股東提案權之使用範圍受限

因我國現行公司法第202條之規定，因此，股東會所得決議者，僅限於公司法或章程有規定之事項而已(如解任董事、章程變更等)，範圍受到相當限制。

此一限制如移植到股東提案制度上，除非從寬解釋，否則類如美國實務上所經常發生之「無拘束力之建議性提案」(如公司應注意環保、污染問題、多僱用殘障人士等)，將可能會被排除。其結果股東無法藉提案制度說服其他股東採納有關公益性議題之相關想法，同樣地也無法使我們的社會對公共性議題凝聚共識，更無法提供公司在追求營利性之餘也能善盡公司社會責任之行動依據，導致減損股東提案制度之功能，立法者豈可漠視不加聞問。

(二) 修正建議

1. 有關提案股東之資格、提案個數及每案字數應加適當限制的問題

拙見以為，針對我國提案個數限制之問題，似也宜適度放寬每股東每年乙件之原則，讓關心公司社會責任者(尤其是機構投資人)，能於持股較多之例外情形下，提出一以上之提案，以因應彈性需要。

2. 提案範圍及有關排除提案之事由的規定

(1) 美國法之規定與運用

由於美國法基本上採取企業所有與企業經營分離之原則，故一般州之公司法均規定：「公司業務，原則上由董事會決定之」因此，股東有權限加以表決之事項有限。

因此，實務上股東之提案，為免被公司以有 Rule 14a-8(c)(1)的情形加以拒絕，故提案大抵均以建議或請求公司董事會採取某種行為之形式提出。因此，即使該提案經股東會表決通過，該決議亦僅具懇求的、建議的性質，對於董事會，並不具法律上的拘束力。

(2) 實際效用

由於此等勸告性之公益提案，一經提出股東會討論，頓時即成為社會上各方輿論之焦點，不管最後該提案是否為股東會表決通過，公司經營階層，勢必於擬訂政策及落實執行時，會慎重考慮其有關提案，或與提案者事先達成和解，或事後作出配合提案內容之行動，不一而足。

因此，實際上同樣可以達到令公司經營者反省公司經營政策的目的，其與有拘束力之決議，在實際功能上，可謂相差無幾。

(3)對我國法之建議

因現行公司法第 202 條之規定，使得股東會決議事項僅限於法律或章程有規定之事項，但為使股東能積極參與促進公司履踐社會責任之目的，應允許股東提出類如美國實務上所發生之「無拘束力之建議性提案」，俾充分讓股東對公益性議題提出自己的想法，以使我們的社會對公共性議題凝聚共識，並提供公司將之化為行動的依據。

是以，吾人認為於引進股東提案制度的同時，似不應將提案範圍限於法律或章程所規定者為限；否則對股東提案制度的功能，將是一項障礙，而不利於公司社會責任的貫徹。

3. 揭露之配套措施--強制性的公開揭露社會責任履程度之制度？

按美國學者曾力主主管機關(證管會)應要求公眾公司應定期揭露其遵循內外國法律、提供其公司之僱傭訊息及從有爭議產品(controversial products)而來的收入。

但本文認為現階段不需強制揭露，只需鼓勵公司揭露公司履行社會責任之情形即可，循序漸進恐較無阻力。

柒、結 語

欲改變股東會流於形式化之弊端，使股東會發揮其功能，似宜強化股東發言之權利。股東提案制度，正足以提供股東向公司經營者建言的管道。

或許提案最後並無法獲得多數股東所支持(因為股東會往往為大股東所操縱)，或提案僅以建議性之方式提出，對董事會並無拘束力，但其可凝聚社會共識，直接、間接督促公司落實其社會責任，此在實施此制的美國，早已有目共睹。

我國企業規模已漸龐大，目前實有必要參採美制修正股東提案制度，以因應企業踐履社會責任的需求。我們的社會也正在等待負責任投資人的出現，不是嗎？