

股票面額制度問題之探討

鄧學修*

- | | |
|--------------------|--------------------|
| 壹、前言 | 肆、國內實施無票面金額股票制度之分析 |
| 貳、我國票面金額股票制度之探討 | 伍、結論與建議 |
| 參、國外實施無票面金額股票制度之介紹 | |

摘 要

本研究係介紹股票面額之意義、功能，並探討我國現行票面金額股票制度之歷史沿革、法源依據及存在價值等相關問題。公司法第 140 條修正後，股票雖得以折價發行，但對於資本維持原則產生衝擊；固定面額亦導致公司無法利用股票分割決定最適股價、影響公司股利政策之健全性等問題。本文參考日本、美國等實施無面額股票制度之經驗，以成本效益分析國內證券市場採行無面額股票制度，最後提出可逐步漸進推動無面額股票制度、調整股票股利之計價方式、檢討股票股利所得稅課徵之合理性等結論與建議。

* 經濟研究處專員。本文承洪處長瑞彬、朱副處長麗慧、張組長熙蕙、黃組長建興、李專門委員政達提供寶貴意見，謹此致謝。此外，匿名學者之審查與指導，亦在此一併致謝。

A Study on the Problems of the Stock Par-Value System

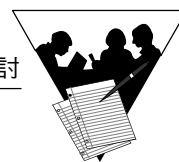
Hsueh-Hsiu Deng

Specialist

Economic Research Department, CEPD

Abstract

This study first introduces the definition and functions of the stock par value, and then examines the history, legal basis and present value of the stock par value system in Taiwan. Although Article 140 of the Company Act has been amended to allow stock to be issued at a discounted price, this creates a conflict with the principle of capital maintenance. Fixing par value also gives rise to such problems as making it impossible for a company to use a stock split to determine the optimal stock price, and affecting the soundness of a company's dividend policy. This study refers to the experience of implementing a non-par-value stock system in Japan and the United States, and analyzes the costs and benefits of adopting such a system in Taiwan's securities market. The study concludes with the presentation of suggestions for the gradual implementation of a non-par-value stock system, methods for calculating stock dividends, and review of the rationality of levying income tax on stock dividends.



壹、前言

公司法第 162 條規定，股票之票面應載明每股金額；第 129 條第 1 項第 3 款規定，股份總數及每股金額為公司章程應載明事項，可知我國目前採行票面金額股票制度，股票應於票面上記載一定金額。另公司法第 156 條規定：「股份有限公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律，...」；公開發行股票公司股務處理準則第 14 條規定：「股票每股金額均為新台幣壹拾元」，因此，我國不但採行票面金額股票制度，同時面額均一、固定，每股金額一律為新台幣 10 元。

2008 年 9~10 月金融海嘯爆發，股票市場行情低迷，造成許多營運正常，並非全為績效不佳的公司，其股票市場價格跌破面額；但因公司股票市價低於面額，使投資大眾認為與其以票面金額認購新股，還不如在流通市場上，以低於票面之金額購入已發行之股份，因而導致公司產生無法透過市場發行新股以辦理現金增資之籌資困境。2001 年 11 月公司法修正時，亦面臨股市低迷之相同情境，因此於第 140 條增訂但書：「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。」2006 年 3 月修正「發行人募集與發行有價證券處理準則(簡稱：「募發準則」)」，於第 19 條第 1 項增訂：「發行人辦理現金發行新股、合併發行新股、受讓他公司股份發行新股、依法律規定進行收購發行新股或分割發行新股時，不受公司法第 140 條關於股票發行價格不得低於票面金額規定之限制。」亦即允許公司於例外時，可以低於股票所載票面金額折價發行。公司法第 140 條但書，雖於「募發準則」公布相關配套措施，但股票面額問題仍存進一步值得探討的空間。

如前所述，公司法第 156 條將公司資本分為股份，且每股面額一致，則公司已發行股票總數乘以每股面額，即為公司實收資本總額，為對債權人最低限度之擔保額，且為衡量公司信用之標準。然股票得以折價發行，對於資本維持原則產生衝擊，使實質資本(發行價格乘以發行股數)可能低於形式資本(面額乘以發行股數)，導致公司資本產生「灌水」情形。此外，折價發行之相關配套措施不易周全，許多國家公司法典均修正或廢除舊有之面額或法定資本概念，致使傳統面額制度之功能已逐漸受到考驗。

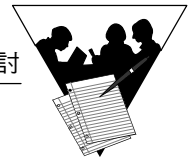
本文首先探討我國現行票面金額股票制度之意義與功能，其次介紹日本、美國等先進國家股票面額制度演進情形，並參考國外實施無票面金額股票制度之經驗，分析國內證券市場實施無票面金額股票制度之成本效益評估，最後提出結論與建議。

貳、我國票面金額股票制度之探討

股票依其票面是否記載一定金額，可分為票面金額股票(par-value stock；或稱票面金額股、票面額股、面額股票、金額股或面額股)與無票面金額股票(non par-value stock；或稱為無票面金額股、無票面額股、無面額股票、無金額股或無面額股)兩類。此一分類係以股票上有無記載票面金額作為區分標準。票面金額股票之股票正面上除記載股數外，尚記載每股金額；反之，無票面金額股僅記載其表彰之股份數，票面上並無記載金額。兩者之區別為股票之記載形式，與股東權之內容上並無差異。以下介紹股票面額之意義、功能與探討相關制度。

一、股票面額之意義

我國採票面金額股票制度。一般而言，面額有下列三種意義：



- (一) 過去資本與股份有緊密之關係，將全部資本分為均等之股份，已發行之票面總額(所有發行股票之股數乘以票面金額)即為資本額。因此股份有資本構成單位之意義，而且面額表示資本之構成單位的分量以及持有該股之股東對公司所占比例之地位。即根據股東持有之股數與面額就可得知持股百分比，對股東權之行使有一衡量作用。
- (二) 面額為發行股份時之最低發行價格。由於發行價格不得低於面額，亦即面額為股東應出資之最低限度。
- (三) 由於股份之發行價額中，相當於面額之部分，應撥充資本，故面額表示發行價額中應撥充資本之最低限度。

上開意義僅係發行面額股時之限制，但股票在發行後，其價格波動受市場影響，故面額股之面額在發行後，實質上並不具意義。

二、股票面額之功能

股票面額之功能如下：

- (一) 公平性功能。早期股票面額概念主要在確保新成立公司中所有股東間之平等對待，但此一功能端視出售股票之價額須嚴守票面上所載之金額，不能多亦不能少。例如一家公司股份每股面額為 10 元，該公司之發起人不得以每股低於或高於 10 元之價格出售其公司之股份，否則即有違票面金額股制度之公平性功能。
- (二) 協助公司債權人功能。票面金額制度協助公司債權人評估擬議中之借貸行為風險性高低。例如一家公司已成功募集所需

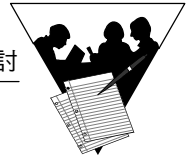
資金，將其每股面額 10 元之股份計 100 萬股出售完畢，其「法律上資本」即有 1,000 萬元。如某公司經營不善破產，則公司之債權人即可自公司之資產求償，因債權人之求償次序優先於股東之剩餘財產請求權。另公司其他債權人，如銀行，亦得以此法律上之資本額，評估是否核貸公司所需資金，以及決定利率高低、擔保品種類等貸放條件，以確保其債權。

- (三) 價格參考功能。依傳統觀念，股票之面額可作為發行價格或投資人購買股票之參考價格。
- (四) 面額股制度下，若股份金額歸為一律，可便利公司業務之進行；如公司各類帳簿記載、盈餘分派、剩餘財產分派、表決權計算、證券市場交易等。

三、我國之票面金額股票制度

由公司法第 129 條及第 162 條第 1 項第 3 款規定章程與股票應載明發行股份總數及每股金額，可知我國採行票面金額股票制度。另公司法第 156 條第 1 項規定每股金額應歸一律、第 7 項規定同次發行之股份，其發行條件相同者，價格應歸一律，與第 140 條原則上不得以低於票面金額價格折價發行之規定，可知我國不僅承認面額股制度，並採面額均一主義，每股面額一致。

我國公司法並無限制股份有限公司每股面額之多寡，係證券交易法對於公開發行股票公司之票面金額，設有固定價格限制之規定。證券交易法第 27 條規定：「主管機關對於公開發行之股票，得規定其每股之最低或最高金額。但規定前已准發行者，得仍照原金額；其增資發行之新股，亦同。」早期股票面額曾定為 100 元，並討論經過一段時期後，可能更改為 50 元、20 元或 10 元不



等之面額，惟在股票面額更改期間，易使持票人產生很大錯覺，且造成股票市場紊亂，因此規定股票面額之更改不得超過一次。

嗣後，依「公開發行股票統一規格要點」規定確立股票印製之規格；該要點第3條規定：「公開發行之股票，其每股金額，自依據本要點印製規格統一規劃，換發新股票上市之日起，規定均為新台幣壹拾元。」第4條規定：「股票金額原核定為1元、5元、50元、100元已上市流通之股票，各公司依股東會召開先後，視情形分別修正公司章程，將股票每股金額定為新台幣壹拾元，並自新股票開始買賣之日起，隨時辦理換發手續。…」自上述要點公布實施後，股票面額一律定為10元，與10元不同者，均改為10元。前揭要點目前已被前述「公開發行股票公司股務處理準則」所取代，該準則第14條規定：「股票每股金額均為新台幣壹拾元」。

四、票面金額股之消逝(demise)

美國學者 Clark 教授認為，票面金額制度早已名存實亡，並將此情形譏諷為「票面金額之消逝」(The demise of par value)，主要有下列兩項理由：

- (一) 美國公司實務上儘量壓低票面金額，並以遠超過票面金額之價格來出售股份，以避免因灌水股(watered stock；或稱滲水股、滲水股)所產生之責任；例如票面金額訂為1元，而以每股100元對外出售。惟此種方式會破壞票面金額股制度確保股東之間公平對待功能，亦即一位潛在投資者，在每股市價隨發行期間不同而有所不同時，無法僅憑股票之票面金額，判斷是否與其他股東一樣受到公平對待。我國公司法允許公司以高於票面之價格，溢價發行股票；或以低於票面之價格，

折價發行股票，故一般投資大眾亦無法以股票面額判斷是否與其他股東受到公平對待。

- (二) 美國各州公司法已削減或刪除新設公司必須有最低資本額之規定，所以公司「法律上資本」這項傳統考慮因素，重要性已大幅降低。另外，以往票面金額股制度可協助、保護債權人之功能亦受到考驗。許多公司法典中，也都對票面金額制度保障債權人之功能，持保留態度，而摒棄面額與法定資本之概念；即使未予摒棄，也多不再強制公司須採行票面金額股制度，而由公司自行決定採行票面金額股或無票面金額股制度，若採行票面金額股，也由公司自行決定股票面額，不再統一規定，彈性很大。

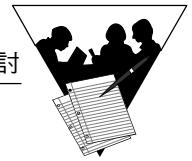
五、票面金額股與無票面金額股之概念

票面金額股股票之發行價格不得低於票面金額，而無票面金額股則無此項限制，其發行價格是以公司董事會所認為之合理價格出售，從集資便利角度而言，為無票面金額股票之優點¹。

無票面金額股票既授權董事會因應情勢需要決定股票合理之發行價格，雖有便利發行之優點，但確有可能有損公司財產基礎，致影響公司債權人之權益。如加以規定發行無票面金額股票之公司，應以章程或股東會決議設定無票面金額股之最低售價，在出售無票面金額股所換取之資產若低於其所設定之價值總額，可依法追究相關決策人員之責任，使公司債權人之利益亦獲得一定程度保障²。

¹ 劉連煜(2002)。

² 同註1。



本文前開提及面額具有價格參考之功能，觀察我國證券市場，可知應無此項功能。依公開發行股票公司股務處理準則第 14 條規定：「股票每股金額均為新台幣壹拾元」，惟實務上公司發行股票，常參考過去市場短期平均價格，且績優公司之股票，實際發行價格往往遠高於票面所載金額數倍以上；又投資人購買股票主要考量市場價格與公司基本面、消息面等因素，與股票面額幾無關連。

此外，公司辦理解散時，票面金額亦不能代表解散價值。公司解散時須辦理清算，處理公司資產、清償公司負債、支付各項清算費用後，如有剩餘財產，再依各股東持股比例分派；此攤還分派之剩餘財產價值稱為解散價值。每股解散價值計算方式，係以總資產扣除總負債與清算費用後，除以發行總股數；由此看來，票面金額與上式計算出之解散價值，顯然不會一致。

參、國外實施無票面金額股票制度之介紹

本段首先介紹亞洲鄰近國家日本做法及相關配套措施，其次介紹美國相關制度，最後介紹其他亞、歐國家現況。

一、日本

(一) 日本引進無面額股之立法背景

1. 日本在昭和 25 年(1950 年)商法修法前規定，面額股之每股金額應歸一律。當時採面額均一主義，不論是公司設立時或是公司成立後任一時期所發行之股份，其面額均相同，不允許面額不同之股份並存。昭和 25 年開始仿效美國制度，修正商法引進授權資本制和無面額股制度，修法之最大理由在於使股價低於面額之股份有限公司得以便利籌措資金；因當時舊股票的市價接

近或低於面額時，受限於法律不允許低於面額(折價)發行新股，造成公司無法發行新股籌措自有資金，因此修法允許發行無面額股票，以利籌資。

2. 日本於昭和 25 年修正商法仿效美國引進無面額股制度後，公司得自由選擇發行面額股、無面額股或發行兩者，此時面額股制度與無面額股制度並行。面額股與無面額股地位相同，並無所謂何者原則，何者例外，只要章程無特別規定，原則上得由董事會決定發行何者。面額股之面額，僅在發行時有意義，決定股份發行時之最低發行價額，同時決定應撥充資本之最低金額，發行後即毫無意義可言。另就持有面額股之股東而言，重要的股份價值與面額完全無關，係依該企業業績及資產內容亦即經濟價值而定，面額股與無面額股在發行後可說完全相同。
3. 面額股與無面額股一律平等以股東之持股比例形式來表彰股東地位，並決定股東享有之盈餘分配請求權及表決權等股東權，所以兩者所表彰之股東權利內容亦完全相同。

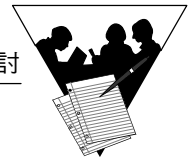
(二) 無面額股之全面實行

日本於平成 13 年(2001 年)6 月修法廢除面額股制度，全面實施無面額股制度。

(三) 實行無面額股之配套措施

日本在引進無面額股時，考量其可能產生之弊害，採取下列預防措施：

1. 允許股東對於董事一般性違反法令章程行為之制止請求權。



2. 新股發行時之發行價額及方法顯不公正時，受到不利益之股東得請求制止發行新股。
3. 董事以顯不公正之價額認購股份者，應負特別填補責任。
4. 為使公司資本充實，無面額股之發行價額未撥充資本之金額，應積存為資本公積，不允許任意處分。
5. 對於特別重視資本充實之金融公司，以特別法排除無面額股之適用，如禁止銀行、相互銀行、保險公司、信託公司等金融公司發行無面額股。嗣後即使發行無面額股，其發行價額亦應公正，其股款除法定額度應撥充資本外，多餘者應積存為資本公積，不許配息處理；惟於昭和 56 年(1981 年)以後陸續廢止前揭禁止金融公司發行無面額股之限制。

二、美國

(一) 無最低面額限制

美國幾乎所有州都允許發行面額股及無面額股，即使無面額股亦區別為普通股及優先股。紐約州公司法及德拉華州公司法規定，公司發行面額股的發行價格不得低於面額，如果某股東以低於面額之價格購股，此種股票稱為灌水股(watered stock)，持有灌水股的股東應向公司補繳發行價格低於面額之差額。灌水股通常是股東以現物出資，高估財產之市價造成。股票面額僅是公司發行面額股的最低發行價格，股票發行後進入流通市場，交易價格即不受面額影響。為了避免受最低價格約束及節省相關稅賦，絕大多數公司乾脆將股票的面額定為最小貨幣單位，即所謂象徵性面額(nominal par value)，又稱便士面額(penny par)。

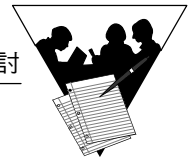
(二) 發放股息靈活度高

股票面額可用以計算公司設定資本(stated capital)和資本公積(capital surplus)。設定資本為股票面額乘以已發行股份總數之總額，即已發行股份總數之票面總額。面額越高，設定資本就越高。資本公積為公司資本總額(股票實際發行價格乘以已發行股份總數)減去設定資本後之餘額。設定資本越高，資本公積就越低；亦即資本總額等於設定資本與資本公積之加總。紐約州公司法及德拉華州公司法規定，公司只能以資本帳戶(capital accounts)之公積發放股息，公司資本帳戶的公積包括資本公積(capital surplus)和盈餘公積(earned surplus)。面額越低，設定資本就越低，資本公積就越高，公司發放股息之靈活度就越高。

(三) 低面額股盛行

1. 壓低每股面額可使公司彈性決定股票發行價格，便利公司發行股票籌措資金。
2. 可避免現物出資股東在價格不易確定下，因折價發行可能之灌水股責任。
3. 某些州按面額課徵交易稅，壓低面額可減少稅賦。
4. 由於法律並未限制最低面額及發行價額中應作為法定資本之最低額，而且應固定(locked in)於公司，除非公司清算，不能分配。如前所述，在資本公積得以分配股利下，壓低面額可減低公司之法定資本，提高公司之資本公積，增加公司發放股利之靈活性。

(四) 紐約州於 1915 年實施無面額股制度，為美國最早實施的一州，其後幾乎各州均有採用。



三、其他國家

(一) 加拿大

依據加拿大商業公司法(Canada Business Corporations Act)第24條第1項規定，公司股份應為無記名且應為無面額。同條第2項規定，公司原先所發行有面額之股票，在該法實施後，應視為無面額，可知加拿大已全面實施無面額股票制度。此外，依據該法第26條第1項規定，公司應針對各種類別股票維持分開的設定資本帳戶(separated states capital account)，公司在發行股份後必須將所有收到的款項列入適當的設定資本帳戶。

(二) 德國

德國原本只允許發行面額股，並且不採面額均一主義。依據德國股份法修法前第8條第1項對於最低面額之規定，從最初的50馬克，至1994年修法降為5馬克。1998年為順利變更為歐元通貨，遂引進無面額股票制度，並修改德國股份法第8條規定，股票可作為面額股或無面額股設定。並於同條第2項將面額股之最低面額由5馬克改為1歐元，且規定高於前項最低票面金額發行股份時，面額應為歐元之整倍數。另依據同條第3項規定，無面額股每股撥充資本之金額，不得低於1歐元。

綜合前揭各國經驗，均無最低或固定面額限制，美、日實務上均以低面額股盛行，因此公司法制改從其他方面規範，保護公司債權人，以符合實際。反觀我國自證交法自實施以來，從無固定面額限制到有固定面額限制，實施之初或有其時代背景需要，但時至今日曾出現某些股價低於10元之公司無法有效率運作，且與資本維持原則產生衝突，實有與世推移，檢討其制度之必要。

肆、國內實施無票面金額股票制度之分析

分析國內證券市場可否實施無面額股票制度，可視該制度實施後所帶來之成本效益。從主管機關立場而言，係關心該制度是否增加管理上之難度；若以發行公司立場而言，則著重該制度是否確實賦予公司較為彈性之經營空間；若站在投資人角度，則會關心該制度是否影響其對財務資訊之掌握程度。本節以成本效益分析法，探討國內實施無票面金額股票相關問題。

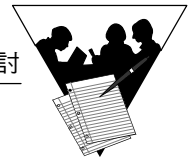
一、成本分析

(一) 增加公司資訊揭露的成本

目前國內上市(櫃)公司每股面額皆為 10 元，投資人已習慣由資產負債表之股本數字，據以公司判斷流通之股數，並往往使用每股盈餘(EPS)作為評估該公司或公司間獲利優劣之基礎。若實施無面額股票制度，則前開投資人慣以依賴之評估工具將不再適用，必須使用其他更多財務資訊以替代評估方式。若公司並無相對增加應揭露之資訊予投資人，則將導致投資人無法獲得充分之資訊，阻礙資本市場之健全發展。因此，主管機關或有必要針對無面額股票制度之實施，增加資訊揭露之內容，此舉將導致公司增加資訊揭露之成本。

(二) 提高投資人閱讀財務資訊難度之成本

如前所述，發行無面額股票，將導致投資人無法使用過去慣以採用之模式進行投資評估。倘若在主管機關要求下，公司亦相對增加應揭露之資訊，投資人除必須重新學習如何使用新的評估方式，運用於個別之投資計畫，亦同時提高投資人閱讀財務資訊之難度，尤其比較不同公司之財務情況時，更須小心謹慎。



二、效益分析

(一) 投資人更為謹慎評估股票之真實價值

觀察目前票面金額股票實施情形，投資人往往以面額做為股票之最低保障金額，忽略股票之真正價值。若股票未記載面額，則投資人將更謹慎評估股票的真實價值，而非盲目相信面額，避免投資人以股票面額做為股票真正價值之誤解。

(二) 避免折價發行之弊端

股票存在面額，如折價發行時，面額與實際認購價格間之差價，在目前證券市場股票極易流通與轉手頻繁情況下，公司之債權人實際上難以向股東請求補足前述差額。若實施無面額股票制度，股東所繳納之股款即為其所應負之全部責任，可避免股票折價發行時，對股東所產生之或有負債，亦可避免將來追究責任之困難。再者，目前允許公開發行公司得折價發行股票，可能使公司資本產生「灌水」情形(實質資本低於形式資本)，不利於公司債權人及一般投資人，實施無面額股票制度則可避免上述弊端。

(三) 可藉由股票分割調整公司最適股價

公司若發行無面額股票，將可藉由股票分割方式，調整公司股價至最適水準。增加股票流通性，有助於公司籌資。在目前國內上市(櫃)公司無法藉由股票分割調整股價之限制下，僅能以股票股利方式替代。事實上，以股票分割稀釋股價之方式、效果均優於發放股票股利，不論是站在公司或投資人之立場，以股票分割方式調整股價，實優於目前發放股票股利之方式。

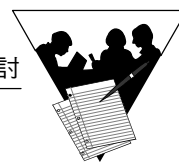
(四) 健全公司股利政策

目前國內上市(櫃)公司由於面額固定為每股 10 元，無法藉由股票分割以調整公司最適股價，造成公司習慣以發放股票股利作為調整股價之工具。若實施無面額股票制度，將使公司得以採行對於本身最有利之股利政策，不但賦予公司更有彈性之經營空間，亦可增進股東權益，進而讓證券市場之資金配置更有效率。

伍、結論與建議

綜合前述分析，股票面額制度原先造成公司無法以低於面額之價格發行股票，導致股價低於 10 元之上市(櫃)公司面臨籌資困難，但 2001 年 11 月公司法第 140 條及 95 年 3 月「募發準則」第 19 條第 1 項修正後，獲得初步解決；然從較為深層的意涵及較為廣大的格局來看，仍存有包括股票得以折價發行對於資本維持原則產生衝擊、股票面額無法表彰股票之真實價值及代表公司之清算價值、公司無法藉由股票分割調整最適股價、影響公司股利政策之健全性等問題。世界主要證券市場如美、日、德、加無面額股票制度已行之有年，國內證券市場實施無票面金額股票制度之實質效益，應大於所產生之成本，並可與世界潮流接軌。

從租稅觀點來看股票面額制度，目前員工分紅以股票股利形式發放時，係以面額部分作為薪資所得，轉讓價格與面額之差額則為證券交易所所得，在目前停徵證券交易所所得稅下，依「促進產業升級條例」第 19 條之 1 規定，員工分紅配股僅須按面額課徵綜合所得稅。然而，面額並非股票取得之成本，且大部分公司之股價並非等於面額，若皆以面額課徵所得稅，將產生不公平現象。2009 年底促進產業升級條例落日後，2010 年規劃以「產業創新條例」取代，朝向回歸所得稅法規定，按時價課徵綜合所得稅。據



此，員工分紅配股之課稅方式，將導正以面額統一作為課稅基準之不合理現象，爰股票面額之功用，已顯逐漸弱化與式微。

現行股票面額制度之功能，大致做為股票股利計價之基準、稅賦之課徵基礎、使投資人對於不同公司之每股盈餘(EPS)有一定的比較基礎等。國內證券市場若推行無票面金額股票制度，本文提出相關建議如下：

一、取消固定面額，逐步漸進推動無面額股票制度

證券交易法第 27 條第 1 項規定，主管機關對於公開發行之股票，「得」規定其每股之最低或最高金額。由於係使用任意規定之「得」，而非使用強制規定之「應」，因此主管機關對於公開發行之股票，若不加以限制其最低或最高金額，並未違反證券交易法之規定。因此，若採取逐步漸進推動無面額股票制度，首先可取消固定面額之限制，主管機關僅須刪除「公開發行股票公司股務處理準則」第 14 條規定：「股票每股金額均為新台幣壹拾元」，在不涉及繁複的立法程序下，即可取消目前公開發行公司每股面額 10 元之強制規定，公開發行公司可彈性決定其每股面額。

二、會計處理之相關配套措施

配合無面額股票制度實施，與每股面額有關，影響會計處理層面應修正之相關法規包括：「證券發行人財務報告編製準則」第 9 條關於資產負債表之股東權益科目分類及其帳項內涵有關規定；「商業會計處理準則」第 24 條關於資本應加註釋事項包括股本之種類、每股面額、額定股數、已發行股數及特別條件等之相關規定。

三、股票股利改以時價為計價基準

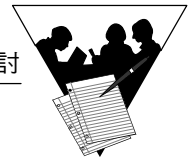
目前國內股票股利係以面額作為計價基準，股東雖可取得較多股數，但由於股數發行較多，相對使除權後股價較低，易造成公司股份膨脹、盈餘稀釋之情形。倘取消面額後，股票股利改以時價作為計價基準，在一般時價多高於原先面額之情況下，股東雖獲較少股數，但因股數發行較少，相對使除權後股價較高，公司較不會因股本膨脹而稀釋盈餘。

四、檢討課徵股票股利所得稅之合理性

從稅務觀點而言，目前發放股票股利係以面額作為課徵股利所得之基準，惟股票股利雖使股東持股數增加，但每股市價按相同比例減少，股東所持股份市值不變，財富並未增加，將股票股利視為所得並非適當，在取消面額後，應一併檢討取消股票股利所得稅，亦可免除以時價課徵股票股利所得稅，所引起社會之強大反彈及股市之過度衝擊。

五、增加資訊之充分揭露

在資訊揭露方面，由於面額取消，應加強發行公司流通在外股數資訊之揭露。未來在資產負債表之股東權益科目，除揭露股本金額外，亦應揭露流通在外之股數，避免每股盈餘(EPS)失去比較基礎，使投資人易於掌握證券市場之資訊。鑒於資本市場需要一套公平、透明的交易機制，投資者更需及時、充分及高品質的商情資訊，以降低投資風險，維護廣大股東權益，此亦為政府推動強化公司治理政策之重要一環。



六、加強投資人教育及宣導

若實施無面額股票制度，投資人比較個別公司之財務狀況，除每股盈餘外，應加強宣導及教育投資人，輔以更多財務分析指標，如公司淨值、股東權益報酬率、負債比率等，以免誤判公司財務資訊。在國內證券市場發展益趨成熟之際，無面額股票制度更能尊重企業自主性，使公司藉由股票分割調整最適股價，導引公司採行最佳股利政策，提高資金配置效率，使我國證券市場發展益臻完備。

參考文獻

1. 卓碧華、洪憲明、陳敬宏(2006)，「無票面金額股票制度之研究」，台灣證券交易所研究報告。
2. 金管會證期局(2006)，修正「發行人募集與發行有價證券處理準則」，金管證一字第 0950000988 號附件。
3. 金管會證期局(2009)，「股票票面金額相關問題」，金管證發行字第 0980039741 號參考資料。
4. 最高行政法院(2007)，「公司年度辦理減資收回未分配盈餘轉增資配發之緩課股票，即應依面額歸課股東營利所得」，最高行政法院 2007 年判字第 1817 號綜合所得稅事件。
5. 劉連煜(2002)，公司法理論與判決研究，頁 40~48，元照出版公司。
6. 鄧學修(2002)，「無票面金額股票發行對公司影響之實證研究」，國立政治大學國際貿易研究所碩士論文。
7. 簡淑芬(2002)，「臺灣證券市場發行無票面金額股票之可行性」，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會專題報告。
8. 薛美黛(2002)，「論股票有無面額與稅制之關係」，國立中正大學財務金融研究所碩士論文。
9. American Bar Association(2008)，"Model Business Corporation Act".
10. Holmstrom, B. Bell(2007)，"Moral Hazard and Observability," *Journal of Economics*.
11. IOSCO(2002)，"Investor Disclosure and Informed Decisions," *Collective Investment Schemes, Report from the Technical Committee of the IOSCO(2002)*.