

淺談股東權益

林金賢

中興大學企管系教授

csvincentlin@dragon.nchu.edu.tw

也許在報章雜誌上您會看見上市(櫃)公司正在進行增資或減資活動，到底增資與減資意味著什麼?投資者要如何去解讀?本文將藉由會計恆等式對股東權益的形成作一簡單介紹，進一步對公司增資、減資、股票分割、以及庫藏股的內容加以詳述。

基本上會計恆等式是採取雙向的方式同步紀錄公司交易行為所影響的資產及公司產權的變動情形。由於任何資產必定有所歸屬，因此形成下列所示的關係式，通稱為會計恆等式：

$$\text{資產} = \text{產權}$$

而產權的主要來源有二：債權人與投資人。前者的權利稱為債權，對企業而言即為負債；後者之權利則稱為股東權益，又稱為淨值。債權人與股東對於企業而言有不同的權利主張，如債權有優先受償的權利，而股東則有剩餘財產權的分配權利。故可將上式再進行拆解，於是會計恆等式又可以寫為：

$$\text{資產} = \text{負債} + \text{股東權益}$$

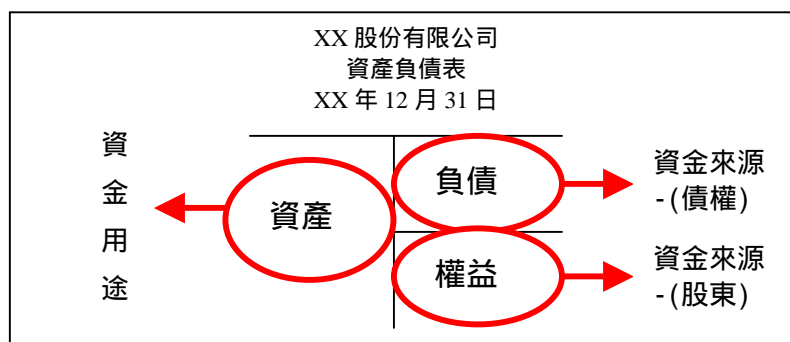
舉例來說，股東投資現金 90 萬開設甲公司，因此：

$$\text{資產 } 90 \text{ 萬元} = \text{股東權益 } 90 \text{ 萬元}$$

假若，甲公司又向銀行借入 10 萬元現金，則會計恆等式為：

$$\text{資產 } 100 \text{ 萬元} = \text{負債 } 10 \text{ 萬元} + \text{股東權益 } 90 \text{ 萬元}$$

因此，資產負債表便是將公司的資產結構與資金來源用簡單的財務報表來傳達公司在當下是以何種融資方法取得資金來源，並將這些資金投資在各項的資產上。簡單的說，資產負債表的左邊所表達的是資金的用途，如購買機器設備或土地等；相對的，資產負債表右邊所表達的是公司資金的來源，其中一部份包括向債權人借款所取得之資金稱為負債，例如銀行借款；其他之資金來源則由投資人所提供稱為股東權益，例如發行普通股。

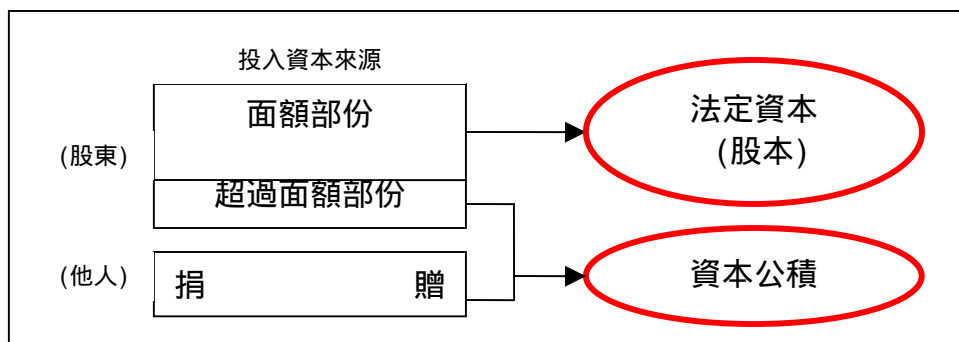


一、 股東權益結構

股東權益又可依其來源性大略分為投入資本與保留盈餘等二大類。

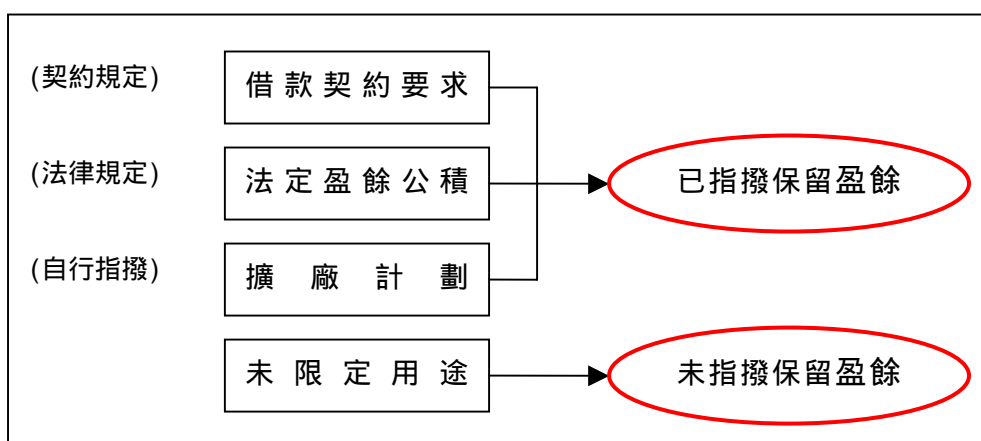
在投入資本的來源方面包含了股東對公司的投資金額與其他人對於公司的捐贈。當股東進行投資後可以依其投資金額換取權利的證明，稱之為股票。在我國公司法規定：「股份有限

公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律。」因此，每位股東所收到股票上所載的金額皆相同，其金額通稱為股票「面額」。當股票在發行時的價格高於股票面額，稱之為「溢價發行」；相對的，若股票發行時發行價格低於股票面額時，便稱之為「折價發行」。此外，在股東所繳納的資本額中，相當於面額的部分稱之為「法定資本」，亦稱為「股本」；而超過於面額的部分稱為「超面額股本」，我國公司法又稱為「資本公積」。另外，公司資本的形成也可能來自於其他人的無償贈與，而這種受贈資本在我國公司法規定下也列入「資本公積」。



* 圖形來源:李宗黎、林蕙真，「會計學新論」

當公司經過數年的營運與獲利後，公司所賺取的盈餘假若還未發放股利予股東時，所累積下來存放於公司內部的盈餘稱之為「保留盈餘」。而保留盈餘可以依照盈餘的用途是否受限制，又可以分為已指撥保留盈餘與未指撥保留盈餘。所謂「已指撥保留盈餘」是意指已指定用途的保留盈餘，而指定用途的原因可能是因為與債權人簽訂借款契約，契約載明須有一部分盈餘不能夠發放股利，藉此保障借款人的權利。此外，我國公司法亦規定公司法規定公司在分派盈餘之前須先指撥當年度盈餘 10%作為法定盈餘公積，以便在日後公司遇到虧損時能夠彌補虧損以避免直接侵蝕股本。最後，也有可能是公司自行指撥，藉以因應公司未來營運計畫發展的資金需求。保留盈餘扣除了已指撥的部分後，未受限制的盈餘便可以用來分派股利，稱之為「未指撥保留盈餘」。



* 圖形來源:李宗黎、林蕙真，「會計學新論」

二、 資本變動

1. 增資

公司增加資本的方式約略分為下列數種，包含現金增資、盈餘轉增資與資本公積轉增資及可轉換證券的轉換。現金增資主要是以發行新股票增加公司股本與營運所需要的現金。盈餘轉增資與資本公積轉增資，是將過去年度所剩餘的盈餘或資本公積轉換發行股票，依比例配發給公司持股的股東，由於股東獲取新股無須另繳股款，因此亦稱之為無償配股。可轉換公司債是透過附轉換權利的公司債經由債權人於轉換期間將債券轉換成股票。

在現金增資規定方面，我國上市(櫃)公司之現金增資原則上採核准制，也就是公司準備現金增資時，必須依我國公司法規定檢具公開說明書向證期會申請核准後，方可向市場募集現金增資，其中公開說明書係公司說服投資者是否願意投資的書面文件。因此，公開說明書內容中必須說明資金用途、財務狀況、獲利能力等相關資訊，也就是必須表達，當公司取得現金增資資金後，公司準備如何運用該筆資金的資金用途，以及使用該資金後公司預期的擬制性財務狀況與獲利能力。據此，現金增資通常代表公司的資金需求及資金使用的潛在效率，是以所籌措資金名義上不外乎用於擴充廠房設備、提升效率、或擴大營運規模，以及在這些資金需目的下未來可能的獲利能力。由於公司申請現金增資代表至少公司的營運資金會提高，或負債比例會降低，或生產設備與能力會增加，也就是公司具有投資機會或降低成本的機會，所以一般投資人將現金增資申報生效視為一項利多。

現金增資是上市(櫃)公司的資本結構選擇，會選擇現金增資不選擇負債資金通常代表公司的股本可能還不夠大，也可能代表公司的負債比例已經過高，需要現金增資的權益資金來降低負債比例，也可能其他原因。當公司進行現金增資之後公司的股本變大了，故以每股為計算基礎的每股盈餘或每股淨值均會變小，因此除非公司所取得現金增資資金的效益遠高於股市增加對每股盈餘及每股淨值的稀釋，否則短期內公司進行現金增資後每股盈餘及每股淨值均會呈下跌的趨勢。

在盈餘轉增資的部分，係經由發放股票的方式將公司盈餘發放給予股東，主要的目的為將盈餘轉化為資本，因此也稱為盈餘配股。相同的，在資本公積轉增資部分與盈餘轉增資有異曲同工之妙，其主要差異為轉換成資本的來源不同，在盈餘轉增資的來源為保留盈餘，而資本公積轉增資的來源為資本公積。其相關規定較現金增資簡單，主要以董事會通過並於股東大會認可便可以執行。

公司在發行可轉換公司債時，主要為吸引債權人對於公司債的購買，因此投資者除了擁有可以按時支領固定利息，債券到期時收回本金等權利之外，尚可在發行一段期間後有權向公司申請依照當時的轉換價格，將公司債券轉換為公司普通股票。在發行可轉換公司債的規定方面，公司須符合我國公司法發行公司債之條件（公司法第 247 條至 250 條）。

2. 庫藏股

庫藏股是指已收足股款並發行在外之股票，經由公司予以買回而尚未註銷的股票。故庫藏股與普通股不同之處在於庫藏股並不具表決、盈餘分配、認股及剩餘財產分配等權利。當上市(櫃)公司有下列情形時，便可依證券交易法規定於證券交易市場上買回不超過該公司已發行股份總數百分之十的庫藏股。

- 一 轉讓股份予員工。
- 二 配合附認股權公司債、附認股權特別股、可轉換公司債、可轉換特別股或認股權憑證之發行，作為股權轉換之用。

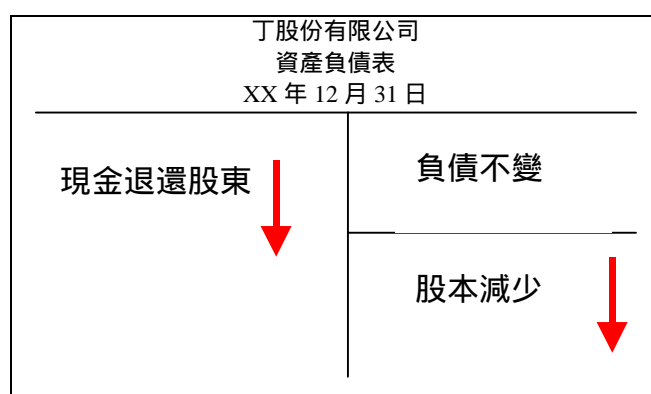
三 為維護公司信用及股東權益所必要而買回，並辦理銷除股份者。

此外，我國證券交易法規定買回庫藏股公司依第一項規定買回股份的程序、價格、數量、方式、轉讓方法及申報皆應予公告。此外，公司若因為維護公司信用及股東權益所必要而買回庫藏股，並應於買回之日起六個月內辦理變更登記銷除股份。而因股權轉讓員工或股權轉換之需的理由買回庫藏股時，則應於買回之日起三年內將其轉讓，假若公司逾期未轉讓者，則將視為公司未發行股份，並應辦理變更登記。

3. 減資與股票分割

一般人對於減資與股票分割皆會以為是相同的事情，其實不然。所謂減資是指減少公司資本額，使流通在外的股數減少。然而，股票分割目的則是在降低股票每股價格，使流通在外的股數比例增加，但股本總值不變。通常在股價過高時，公司會採取股票分割，使每股價格下降，以增加股票的流通性。例如，乙公司原本流通在外的股數有 2,000 股，每股 50 元，股本總值為 100,000 元，進行 1：2 的股票分割後，則流通在外的股數增為 4,000 股，每股價格變為 25 元，股本總值仍是 100,000 元。而反向分割與股票分割正好相反，其目的在提高股票每股價格，使流通在外的股數減少，但股本總值不變。例如，丙公司原本流通在外的股數有 2,000 股，每股 50 元，股本總值為 100,000 元，進行 2：1 的反向分割後，則流通在外的股數降為 1,000 股，每股價格變為 100 元，股本總值仍是 100,000 元。由此可知，上述三種方式中最大的差異為減資會影響到整個股東權益的結構，而股票分割與反向分割皆不影響股東權益的結構。

一般投資人聽到減資二字無不聞之色變，然而公司進行減資動作一定是代表公司財務困難嗎？其實並不全然，當公司無法將資金作為妥善的利用時，便可透過減資的動作將多餘的資金退還予股東，此外亦可藉此調整財務結構提升股東權益報酬率（即淨利除以股東權益）。例如，丁公司原資本額為 10 億元，因公司短期無良好的投資計畫故決定先減資 4 億元，將現金 4 億元現金退還予股東，亦即每股退還 4 元的現金，減少比例為 40%，原每千股將減少 400 股，換言之，每千股只能換發 600 股與收回現金 4,000 元整；假若淨利為 12 億元，則減資前的股東權益報酬率為 1.2（12 億除以 10 億），減資後的報酬率將提高為 2（12 億除以 6 億）。近年的實際案例為台灣固網、中國石油、台塩等公司，如下圖所示。



然而，大部分的公司處於大量虧損時，便只好動用原有的資本以進行彌補巨額的虧損，而透過股本的減少則能提高公司每股淨值（即股東權益除以股數）與改善財務結構。

戊公司資本額 25 億元（每股 10 元，共 25 萬仟股），因虧損嚴重歷年損失高達 15 億元淨

值只剩 10 億元整，故公司決定減資 15 億元，減資後資本額為 10 億元，減少比例為 60%，原每千股將減少 600 股，換言之，每千股只能換發 400 股。而每股淨值由原先的 4 元（10 億除以 25 萬仟股），將提升為 10 元（10 億除以 10 萬仟股）。近期實務案例為津津、久揚、聯光通信、富堡工業等公司，如下圖所示。

戊股份有限公司 資產負債表 XX 年 12 月 31 日		戊股份有限公司 資產負債表 XX 年 12 月 31 日	
資產 20 億	負債 10 億	資產 20 億	負債 10 億
	股本 25 億 虧損 15 億		股本 10 億 虧損 0 億

在申請減資的規定方面，我國公司法規定公司為彌補虧損，應於會計年度終了前，有減少資本及增加資本之必要者，董事會應將財務報表及虧損撥補之議案，於股東會開會三十日前交監察人查核後，提請股東會決議。易言之，公司非經股東會決議減少資本不得銷除其股份，且所減少之資本，應依股東所持股份比例減少之。

如何編制財務報表是會計人的工作，但是如何閱讀財務報表卻是企業關係人所應具備的基本知識，包含出資的股東、公司債權人、稅務機關與公司員工等。不同的關係人皆可透過財務報表來了解企業營運資訊。本文藉由會計恆等式簡短地介紹股東權益的形成與結構，進一步介紹增資、減資、股票分割、與庫藏股在財務結構上的意義，提供讀者未來在解讀公司財務政策或活動時一思考之憑藉。