

# 閉鎖性股份有限公司 運用概況之實證研究

蕭富庭\*

## 壹、前言

為建構我國成為適合全球投資之環境，促使我國商業環境更有利於新創產業，吸引更多國內外創業者在我國設立公司，另因應科技新創事業之需求，賦予企業有較大自治空間與多元化籌資工具及更具彈性之股權安排，引進英、美等國之閉鎖性公司制度，增訂「閉鎖性股份有限公司」專節。行政院爰擬具公司法部分條文修正草案，立法院於2015年6月15日三讀通過，同年7月1日公布、9月4日正式施行。

公司法第五章第十三節閉鎖性股份有限公司專節自公布至今，已經有3,397家閉鎖性股份有限公司。但關於這3,397家家閉鎖性股份有限公司中，現況與實際應用如何，例如有無僑外資、資本額、區域、設立日期、公司目的、所營事業等，以及章程設計如何，例如股份轉讓限制、有無複數表決權特別股、有無具否決權特別股、特別股股東有無被選為

董事、監察人之禁止或限制或當選一定名額之權利等，目前國內未有任何實證研究<sup>1</sup>。

本文目的之一，在於了解閉鎖性股份有限公司之現況，但由於資料與研究能量有限，故僅研究閉鎖性股份有限公司之實收資本額、區域分布情形。因2018年公司法修正時，依修正條文第129條及第156條規定，所有股份有限公司均得採行無票面金額股制度，閉鎖性股份有限公司亦屬股份有限公司，故刪除原公司法第356條之6閉鎖性股份有限公司可採票面金額股或無票面金額股之規定，所有股份有限公司（包括閉鎖性股份有限公司）均以第129條及第156條為適用之依據。因閉鎖性股份有限公司可採票面金額股或無票面金額股，採行無票面金額股者，其設立登記表之「資本總額」欄應以「劃橫線」方式表示，「每股金額」欄亦應為相同處理<sup>2</sup>。至「實收資本總額」、「股份總數」及「已發行股份總數」，仍應按公司設立或變更登記實際狀況繕載<sup>3</sup>。簡言之，採無票面

\* 本文作者係國立臺北大學法律學系博士生、執業律師

註1：有學者進行我國公司章程實證研究，請參照邵慶平(2007)，《公司自治的內涵與省思——台灣公司章程實證研究成果報告（精簡版）》，行政院國家科學委員會專題研究計畫。

註2：104年12月9日經商字第10402125570號函。

註3：105年1月14日經商字第10402146980號函。

金額股的閉鎖性股份有限公司，不會有資本總額之記載，僅會有實收資本額，故本文以閉鎖性股份有限公司之實收資本額為觀察標的。

其次，為了解各區域閉鎖性股份有限公司家數占全國閉鎖性公司登記家數比例、閉鎖性股份有限公司於各區域分布的狀況，故本文以閉鎖性股份有限公司區域分布情形為觀察對象，特別是閉鎖性股份有限公司有無過度集中於北部的情況。

本文目的之二，在於了解閉鎖性股份有限公司章程設計現況如何？變化為何？閉鎖性股份有限公司是否普遍存在量身訂做或很複雜的章程<sup>4</sup>？由於篇幅與研究能量有限，故僅研究閉鎖性股份有限公司章程關於股份轉讓限制、複數表決權特別股、具否決權特別股的規定。

而之所以鎖定觀察標的為股份轉讓限制、複數表決權特別股、具否決權特別股，首先是因為閉鎖性股份有限公司依現行公司法規定，與一般股份有限公司不同之處在於閉鎖性股份有限公司「應」於章程載明股份轉讓之限制，且可以對普通股設下股份轉讓限制<sup>5</sup>。再者，特別股之存在及設計，經常成為閉鎖性股份有限公司（特別是科技新創事業）設

立及運作過程中不可或缺之工具，其中討論較多者，就是複數表決權特別股與具否決權特別股，故本文列為觀察標的。特別是2018年公司法第157條規定增列非公開發行股票公司可以發行複數表決權或對於特定事項具否決權的特別股<sup>6</sup>，觀察已經施行多年的閉鎖性股份有限公司章程，可做為非公開發行股票公司發行複數表決權或對於特定事項具否決權的特別股的借鏡。

須說明者，本文題目之所以訂為「閉鎖性股份有限公司運用『概況』之實證研究」，係因為取得資料有限，僅能從有限資料窺探閉鎖性股份有限公司目前大略的狀況，而無法看到閉鎖性股份有限公司的現況或全貌。如果能夠以所有於經濟部登記在案之閉鎖性股份有限公司章程為觀察標的，當然最貼近真實，也更有學術與實務價值，但是因本文作者有限研究能量，目前難以達成。因此，本文第二部分閉鎖性股份有限公司資本與區域之概況，係以經濟部商業司閉鎖性公司名錄序號第3045至第3344共300家為研究標的並加以探討。第三部分閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制之概況與第四部分閉鎖性股份有限公司特別股設計之概況，觀察範圍以本文取得82家閉鎖性股份有限公司章程為限並

註4：〈閉鎖公司若修法協助新創看得到吃不到〉，蘋果日報，2015年9月30日。

註5：公司法第356條之5修正說明：「基於閉鎖性股份有限公司之最大特點，係股份之轉讓受到限制，以維持其閉鎖特性，爰於第1項規定公司股份轉讓之限制，應於章程載明。至於股份轉讓之限制方式，由股東自行約定，例如股東轉讓股份時，應得其他股東事前之同意。」

註6：2018年修法時也規定股份有限公司可於章程訂定特別股股東當選一定名額董事的權利，以及可以規定特別股轉讓的限制，修正說明：「增訂第4款至第7款。按現行第356條之7規定，閉鎖性股份有限公司為追求符合其企業特質之權利義務規劃及安排，已可於章程中設計相關類型之特別股，以應需要。為提供非公開發行股票公司之特別股更多樣化及允許企業充足之自治空間，爰參酌上開第356條之7第3款後段至第6款規定，增列第4款至第7款。」

加以探討。

## 貳、閉鎖性股份有限公司之設定與資本、區域之概況

### 一、閉鎖性股份有限公司之設定

在2015年增訂閉鎖性股份有限公司專節以前，依照我國公司法第2條規定，公司組織型態有四：無限公司、有限公司、兩合公司與股份有限公司。在組織設定上，公司法預設有限公司為中小型企業，股份有限公司為大型企業，然而因為有限公司有許多「本土化管制規定」，造成選擇有限公司類型的中小型企業受到諸多限制。在此情況下，若中小型企業欲選擇股份有限公司，因股份有限公司的設計是預設大型企業使用，造成選擇股份有限公司的中小型企業必須遵守大型企業的法規範，降低企業自治空間與靈活度，反而阻礙選擇股份有限公司的中小型企業之發展<sup>7</sup>。

為設計適合中小型企業的股份有限公司，思考上：「應有一套以『去管制化』、『去標準化』為宗旨，重視當事人契約自由的公同規範。此類公司之股東人數較少且關係緊密<sup>8</sup>。」在這樣思考下所產生特殊類型之股份有限公司，即是閉鎖性股份有限公司。

有趣的是，因閉鎖性股份有限公司股東間彼此關係緊密，不能公開發行，以及應設定股份轉讓限制並提供經營權穩定設計（如複數表決權特別股、具否決權特別股、當選一定名額董監權利之特別股等）的工具等特點，使得許多家族企業發現可以將權力高度集中在特定股東，成為家族企業用於家族傳承及確保經營權之工具，進而成為家族企業的新寵，可說是閉鎖性股份有限公司之無心插柳柳成蔭<sup>9</sup>。

### 二、閉鎖性股份有限公司與實收資本額級距

以實收資本額級距觀察本文所挑選經濟部商業司閉鎖性公司名錄序號第3045至第3344共300家，閉鎖性股份有限公司家數之資本額未滿0.1百萬元（即10萬元）有8家，占比約2.66%；0.1到1百萬元有32家，占比約10.66%；1-5百萬元有76家，占比約25.33%，為所有級距中家數最多者。

5-10百萬元（即1千萬元）有45家，占比約15%；10-20百萬元有43家，占比約14.33%；20-30百萬元有35家，占比約11.66%；30-40百萬元有8家，占比約2.66%；40-50百萬元3家，占比約1%；50-60百萬元有6家，占比約2%；60百萬元-80百萬元有11家，占比約

註7：王文宇(2018)，《公司法論》，第669頁，元照出版。

註8：王文宇，前揭註7，第670頁。

註9：方嘉麟主編(2016)，《閉鎖性股份有限公司逐條釋義》，第6頁，元照出版；邵慶平(2019)，〈閉鎖性股份有限公司與家族傳承：無心插柳或成人之美？〉，《月旦法學教室》，205期，第54-60頁；王志誠(2020)，〈家業傳承之模式選擇—閉鎖性公司與家族信託結合模式之運用及注意事項〉，《月旦法學雜誌》，第298期，第80-83頁；陳彥良(2020)，〈家族傳承與閉鎖性股份有限公司之股權設計〉，《月旦法學教室》，216期，第25頁。

3.66%；0.8-1億元有5家，1.66%；1-2億元有13家，占比約4.33%；2億以上有15家，占比約5%。

若把分級級距拉大，閉鎖性股份有限公司實收資本額在1千萬元以下者，占比約53.65%；1億元以上者，占比約9.33%。依照經濟部發布的「中小企業認定標準」，實收資本額在新臺幣1億元以下之事業，屬中小企業。對照本文觀察結果，閉鎖性股份有限公司絕大多數屬中小企業。

表1：閉鎖性股份有限公司與實收資本額級距

資本額	樣本數	占比
全體	300	100
未滿0.1百萬	8	2.66
0.1-1百萬	32	10.66
1-5百萬	76	25.33
5-10百萬	45	15
10-20百萬	43	14.33
20-30百萬	35	11.66
30-40百萬	8	2.66
40-50百萬	3	1
50-60百萬	6	2
60-80百萬	11	3.66
0.8億到1億	5	1.66
1-2億	13	4.33
2億以上	15	5

資料來源：本文整理。

### 三、閉鎖性股份有限公司與區域分布

依區域別觀察，本文挑選經濟部商業司閉鎖性公司名錄序號第3045至第3344共300家，北部地區閉鎖性股份有限公司192家，占比為64%；中部地區71家，占比23.67%；南部地區為35家，占比11.67%；東部地區2家，占0.67%；金馬地區0家。觀察區域家數比

重，閉鎖性股份有限公司的區域分布有明顯的區域差距。

表2：閉鎖性股份有限公司與區域分布

區域	樣本數	占比
全體	300	100
北部地區	192	64
中部地區	71	23.67
南部地區	35	11.67
東部地區	2	0.66
金馬地區	0	0

附註：1.北部地區包括：臺北市、新北市、桃園市、基隆市、宜蘭縣、新竹市、新竹縣；  
2.中部地區包括：苗栗縣、臺中市、彰化縣、南投縣、雲林縣；  
3.南部地區包括：嘉義市、嘉義縣、臺南市、高雄市、屏東縣、澎湖縣；  
4.東部地區包括：花蓮縣、臺東縣；  
5.金馬地區包括：金門縣、連江縣。

資料來源：本文整理。

## 參、閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制之概況

### 一、閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制之規定

基於閉鎖性股份有限公司之最大特點，係股份之轉讓受到限制，以維持其閉鎖特性，爰於第356條之5第1項規定公司股份轉讓之限制，應於章程載明。至於股份轉讓之限制方式，由股東自行約定，例如股東轉讓股份時，應得其他股東事前之同意等。倘若閉鎖性股份有限公司股東轉讓股份違反章程限制，自屬無效。

或許是因為第356條之5修正說明提及：「股東轉讓股份時，應得其他股東事前之同意等。」有部分企業主或專業人士誤以為股

份轉讓限制限於取得特定對象之同意，關於此誤解，依照經濟部解釋，如公司章程規定，股份僅得轉讓予特定身分之人時，因實質上已使股份轉讓予特定身分以外之人受有限制，已符合閉鎖性公司需有股份轉讓限制之要求。是以，閉鎖性公司於章程訂定一定期間內股東僅得將股份轉讓予股東或其二親等內親屬；且股東於一定期間過後，經全體股東同意，方得轉讓股份予特定身分以外之人一節，應無不可<sup>10</sup>。

為提供適當管道使股份轉讓之受讓人知悉該項轉讓之限制，公司法第356條之5第2項規定，公司發行股票者，應於股票以明顯文字註記；不發行股票者，讓與人應於交付受讓人之相關書面文件中載明，且公司法第356條之5第3項規定，受讓人得請求公司給與章程影本，以避免發生受讓人不知轉讓限制之情形<sup>11</sup>。

公司法第356條之5第1項規定，公司股份轉讓之限制，應於章程載明。參照經濟部商業司就閉鎖性公司轉讓限制問答，股份轉讓限制應明定於章程上，章程上尚不得以「詳公司股份轉讓守則」之方式為之。至於參考寫法，經濟部閉鎖性股份有限公司章程範例第9條規定：「股東轉讓股份時，應得其他股東事前之同意。」而其他可能設計，可參照經濟部商業司閉鎖性公司專區的常見問答之問題Q3.1與回答：「閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制方式，由公司自行訂定，並定於章

程中，例如：限制股份轉讓須經其他全體股東或一定比例股東之同意。而閉鎖性公司最大特色即在於股份轉讓受到限制，倘違反章程限制（例如全體股東同意），自屬無效，具體個案如有爭議，應由當事人循司法途徑解決<sup>12</sup>。」

須注意者，因公司法第356條之5第1項係規定公司股份股轉讓之「限制」，並非股份轉讓之「禁止」，即閉鎖性股份有限公司章程應就股份轉讓設下不能踰越的一定界限，但是不能絕對不許閉鎖性股份有限公司股東轉讓股份。

## 二、閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制之觀察

依股東轉讓股份應得同意者觀察，本文取得82家閉鎖性股份有限公司章程，應得股東同意者72家，占比為87.8%；應得董事（包括董事會）同意者有6家，占比7.32%；應得公司同意者為1家，占比1.22%；其他類型3家，占比3.66%。觀察結果，多數閉鎖性股份有限公司設定股份轉讓限制為取得股東同意。

其他類型有3家，其中2家係先設定股東轉讓股份時，應以特定股東為受讓人，倘若特定股東無受讓意願，則需通知其他股東確認有無受讓意願。若全體股東均無受讓意願，轉讓第三人時，應得全體股東同意。另1家則是設定原始股東不得轉讓股份予原始股東以外之人，股東僅能轉讓股份予原始股東。

註10：108年06月03日經商字第10800588640號函。

註11：108年08月20日經商字第10802420910號函。

註12：經濟部商業司，閉鎖性公司專區常用問答，網址：

<https://gcis.nat.gov.tw/mainNew/subclassNAction.do?method=getFile&pk=607>，最後瀏覽日期為2021年4月5日。

表3：閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制之觀察

應得同意者	樣本數	占比
全體	82	100
應得股東同意	72	87.8
應得董事同意	6	7.32
應得公司同意	1	1.22
其他	3	3.66

資料來源：本文整理。

股東轉讓股份應得股東同意者72家，可再細分四類：應得其他股東同意者有32家，占比44.44%；應得全體股東同意者有22家，占比30.56%；應得一定比例股東同意者有17家，占比23.61%；應得最大股東同意者有1家，占比1.39%。

表4：應得股東同意者之細部觀察

應得同意者	樣本數	占比
全體	72	100
應得其他股東同意	32	44.44
應得全體股東同意	22	30.56
應得一定比例股東同意	17	23.61
應得最大股東同意	1	1.39

資料來源：本文整理。

股東轉讓股份應得董事（包括董事會）同意者6家，大概可分為二類：一是股東轉讓股份，應得董事會同意（包括普通決議與特別決議門檻）；另一是股東轉讓股份，應得董事長同意。值得一提的是，先前有網路名人成立閉鎖性股份有限公司，其股份轉讓限制為取得須經董事長之同意，承辦人員起初認為不合法，經過爭取後，才被主管機關認可<sup>13</sup>。

從上可知，本文所研究之82家閉鎖性股份

有限公司章程，其中有32家均同經濟部閉鎖性股份有限公司章程範例第9條規定：「股東轉讓股份時，應得其他股東事前之同意。」如此結果，或許如學者14年前所提出研究觀察：「造成公司章程大同小異現象的原因究竟為何？從多數公司之章程內容安排常與主管機關提供之章程範本一致之情形來看，行政機關所提供的『定型化契約』明顯發揮了極大的導引功效，然而這樣的導引似乎使得公司章程流於僵化，顯然不是一個值得完全肯定的發展。更深一層來看，公司章程多仿效標準範本，缺乏量身訂作的條文，成本效益應該是一個最重要的原因：公司章程條文創新所需的成本超過公司章程條文創新所帶來的效益。蓋章程條文的創新並非可以憑空得來，而需耗費一定之成本，包括擬定章程條文、與主管機關溝通並確認章程條文之合法性、與公司大股東協商以避免股東間之重大歧見、召開股東會修正通過……。相對於這些顯而易見的成本，章程條文創新除非是因應特殊狀況的『對症下藥』之舉，否則其效益可能不容易評估。在成本效益的比較下，條文創新之少見，也就不令人驚訝<sup>14</sup>。」

#### 肆、閉鎖性股份有限公司特別股設計之概況

##### 一、閉鎖性股份有限公司複數表決權與具否決權特別股之規定

本於閉鎖性之特質，股東之權利義務如何

註13：方嘉麟主編，前揭註9，第25頁。

註14：邵慶平，前揭註1，第2頁。

規劃始為妥適，宜允許閉鎖性股份有限公司有充足之企業自治空間。此外，就科技新創事業而言，為了因應其高風險、高報酬、知識密集之特性，創業家與投資人間，或不同階段出資之認股人間，需要有更周密、更符合企業特質之權利義務安排，爰特別股之存在及設計，經常成為閉鎖性股份有限公司（特別是科技新創事業）設立及運作過程中不可或缺之工具。美國商業實務上，新創事業接受天使投資人或創投事業之投資時，亦多以特別股為之。是以，2015年公司法修法時，除第157條固有特別股類型外，於第356條之7第3款及第5款放寬閉鎖性股份有限公司可發行複數表決權之特別股、對於特定事項有否決權之特別股（即所謂「黃金股」）等。

後來2018年公司法修法時，參照2015年新增的第356條之7規定，閉鎖性股份有限公司為追求符合其企業特質之權利義務規劃及安排，已可於章程中設計相關類型之特別股，以應需要。為提供非公開發行股票公司之特別股更多樣化及允許企業充足之自治空間，爰參酌第356條之7第3款後段至第6款規定，增列第157條第4款至第7款規定，其中第4款規定即複數表決權特別股或對於特定事項具否決權特別股。

當時考量放寬特別股限制，如少數持有複數表決權或否決權之股東，可能凌駕或否決

多數股東之意思，公開發行股票之公司股東眾多，為保障所有股東權益，並避免濫用特別股衍生萬年董事或監察人之情形，導致不良之公司治理及代理問題，且亞洲大多數國家對於發行複數表決權或否決權之特別股仍採較嚴謹之規範，故明定公開發行股票公司排除適用複數表決權特別股或對於特定事項具否決權特別股。

所謂複數表決權特別股，係指一股有數表決權的特別股，不同於普通股一股僅有一表決權<sup>15</sup>。複數表決權特別股之存在，使股份數與表決權數不用劃上等號，持有少數股份之特別股股東可透過複數表決權特別股影響股東會結果。讓新創事業引進新資金的同時，不會擔心害怕被吃掉創業心血<sup>16</sup>。

經濟部閉鎖性股份有限公司章程範例未有複數表決權特別股之規定，而是於經濟部商業司「閉鎖性公司專區」的常見問題回答：「依公司法第356條之7規定，公司發行特別股時，應就特別股之權利義務事項於章程中定之。特別股複數表決權，所謂複數，不限1倍，公司應於章程中明定之<sup>17</sup>。」

對於特定事項具否決權特別股，即所謂黃金股，於實務運用上可以鞏固創辦人或創業團隊對公司發展有重大決策權，亦可使投資人對公司重大決策有相當的控制力，甚至必須取得其同意<sup>18</sup>。如給予少數股東對於特定

註15：王文宇，前揭註7，第358頁。

註16：劉連煜(2016)，〈雙層股權結構與公司治理——從阿里巴巴上市案談起〉，《當前公司與證券法制新趨勢—賴英照講座教授七秩華誕祝壽論文集》，第318頁，元照出版。

註17：經濟部商業司，閉鎖性公司專區常用問答，網址：

<https://gcis.nat.gov.tw/mainNew/subclassNAction.do?method=getFile&pk=607>，最後瀏覽日期為2021年4月5日。

事項具否決權特別股，實際上可以讓少數股東否決大股東的壓迫行為，但有一得必有一失，因為給予少數股東超越其持股比例的否決權，將造成少數股東以此綁架大股東的投機風險，反而不利公司整體發展，故須於章程設計時依公司狀況量身訂做<sup>19</sup>。

於閉鎖性股份有限公司章程中設定對於特定事項具否決權特別股，須確定何謂特定事項。就此問題，經濟部商業司新修正公司法問答集的回答，所謂「特定事項」係指股東會所得決議事項，尚不包括依公司法規定屬董事會職權事項。例如，委任經理人依公司法第29條規定屬董事會職權，特別股股東不得就董事會委任之經理人行使否決權。此外，對董事選舉結果行使否決權，亦非本款規定之特定事項<sup>20</sup>。

推敲經濟部商業司前述回答，是依據我國公司法第202條規定：「公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之。」即公司法採董事會優位主義，董事會才是公司業務決策核心，除非依法或章程將特定事項交由股東會決定，否則應由董事會決定。在這樣情況下，研擬黃金股時須確定公司法交由股東會決定之事項，或經由章程擴張股東會權限的規定，以改變公司法對董事會與股東會之預

設權力配置<sup>21</sup>。

## 二、閉鎖性股份有限公司複數表決權特別股之觀察

依有無複數表決權特別股觀察，本文取得82家閉鎖性股份有限公司章程，有複數表決權特別股者5家，占比為6.1%；無複數表決權特別股者有77家，占比93.9%。令人意外，本文取得的絕大多數閉鎖性股份有限公司章程無複數表決權特別股之規定，僅有少數閉鎖性股份有限公司於章程訂定複數表決權特別股之規定。

表5：有無複數表決權特別股之觀察

複數表決權特別股	樣本數	占比
全體	82	100
有	5	6.1
無	77	93.9

資料來源：本文整理。

細看章程定有複數表決權特別股的5家閉鎖性股份有限公司章程，其中3家規定特別股1股為2表決權；1家規定1股為10表決權；1家規定1股為20表決權。

了解概況後，回頭看當年關於複數表決權特別股之討論，有文獻提到引進後可能之運用為：「假若（家族企業）第一代創辦人希望自己創辦的企業集團，可以由具能力及意願

註18：方嘉麟主編，前揭註9，第92頁；廖大穎(2020)，〈發行具否決權特別股的實務爭議〉，《月旦法學教室》，第211期，第28-31頁。

註19：王文宇(2019)，《探索商業智慧契約與組織》，第211頁，元照出版。

註20：經濟部商業司，新修正公司法問答集-完整版，網址：

[https://gcis.nat.gov.tw/mainNew/matterAction.do?method=browserFile&fileNo=10903172\\_qa](https://gcis.nat.gov.tw/mainNew/matterAction.do?method=browserFile&fileNo=10903172_qa)，最後瀏覽日期為2021年4月5日；陳彥良，前揭註9，第27頁。

註21：蕭富庭(2020)，〈最新公司法下組織型態之選擇與運用〉，《2020-2021商業服務業年鑑》第279頁，經濟部商業司。

的後代掌握經營權，但經營成果仍由後裔平均享受，可以設立一閉鎖公司，作為企業集團的控股公司，該公司只有2名股東，股東甲為信託，受益人為所有子孫，占99%股份，從而有權享有99%的盈餘分派。股東乙為財團法人或公益信託，占1%股份，但每1股有1,000個表決權，而其董事會可保障一定比例由創辦人後代出任，提供家族企業傳承工具<sup>22</sup>。」檢視本文前述觀察結果，因本文取得章程有限，最多僅見有閉鎖性股份有限公司有每1股有20個表決權的特別股，未見每1股有1,000個表決權特別股之存在，或許須擴大研究範圍或針對特定閉鎖性股份有限公司加以研究，例如媒體報導大立光為家族企業傳承所設立之茂鈺紀念股份有限公司<sup>23</sup>（閉鎖性股份有限公司）。

又有文獻認為複數表決權特別股在新創階段是否會廣泛運用有待觀察<sup>24</sup>，而本文取得的絕大多數閉鎖性股份有限公司章程無複數表決權特別股之規定，僅有少數閉鎖性股份有限公司於章程訂定複數表決權特別股之規定，似乎可驗證當初文獻提出疑義之處。

### 三、閉鎖性股份有限公司具否決權特別股之觀察

依有無具否決權特別股觀察，本文取得82家閉鎖性股份有限公司章程，有具否決權特別股者6家，占比為7.32%；無具否決權表決

權特別股者有76家，占比92.68%。結果同複數表決權之觀察，本文取得的閉鎖性股份有限公司章程之多數無具否決權特別股之規定，僅有少數閉鎖性股份有限公司於章程定有具否決權特別股之規定。

表6：具否決權特別股之觀察

具否決權特別股	樣本數	占比
全體	82	100
有	6	7.32
無	76	92.68

關於具否決權特別股的6家閉鎖性股份有限公司章程，其中3家規定該種特別股股東，對於應經股東會決議之事項（包括公司章程規定應經股東會決議）具有否決權；1家規定該種特別股股東對於股東會任何決議事項具有否決權；1家寫清楚該種特別股對那些事項具有否決權；1家規定該種特別股股東對股東會特別決議事項具有否決權。

## 伍、結論

以實收資本額觀察，本文所挑選經濟部商業司閉鎖性公司名錄序號第3045至第3344共300家，閉鎖性股份有限公司實收資本額在1千萬元以下者，占比約53.65%；1億元以上者，占比約9.33%。對照經濟部發布的中小企業認定標準，本文發現本文所研究閉鎖性股份有限公司之樣本絕大多數屬中小企業。

註22：方嘉麟、林郁馨(2016)，〈複數表決權股之立法政策分析——以臺灣及香港為例〉，《月旦民商法雜誌》，52期，第61頁；方嘉麟主編，前揭註9，第103頁。

註23：家族企業傳承大變革靠閉鎖公司防接班內鬥87歲林耀英的憂心大立光鞏固經營權幕後，《財訊雜誌》，2019年3月21日。

註24：方嘉麟主編，前揭註9，第104頁。

依區域別觀察，北部地區閉鎖性股份有限公司192家，占比為64%；中部地區71家，占比23.67%；南部地區為35家，占比11.67%；東部地區2家，占0.67%；金馬地區0家。主要的發現是，閉鎖性股份有限公司的區域分布有明顯的區域差距。

基於本文取得82家閉鎖性股份有限公司章程，觀察股東轉讓股份應得同意者，本文取得82家閉鎖性股份有限公司章程，應得股東同意者72家，占比為87.8%；應得董事（包括董事會）同意者有6家，占比7.32%；應得公司同意者為1家，占比1.22%；其他類型3家，占比3.66%。本文發現，閉鎖性股份有限公司

設定股份轉讓限制為取得股東同意者占明顯多數。

本文另一個重要的發現是：依有無複數表決權特別股觀察本文研究樣本，有複數表決權特別股者5家，占比為6.1%；無複數表決權特別股者有77家，占比93.9%。即本文取得閉鎖性股份有限公司章程絕大多數無複數表決權特別股之規定，僅有少數閉鎖性股份有限公司於章程訂定複數表決權特別股之規定。此外，本文取得的閉鎖性股份有限公司章程之多數無具否決權特別股之規定，僅有少數閉鎖性股份有限公司於章程定有具否決權特別股之規定。