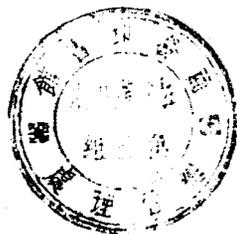


現代商業叢書

商業理財

劉望蘇著



MG
F715.5
2

計學圭臬

孔祥熙題



經濟學博士劉望蘇著

商業理財

張公權題



潘序

營業之發達，端賴乎理財，而理財之道，又有恃乎學識與經驗之並重，非能幸致焉。際茲社會不景氣日甚之秋，商業競爭益趨劇烈，苟非深諳理財之道者，實不足以適生存；然此爲我國商業界所忽視也。久矣。邇者，我國關於商學之著述，雖屢見不鮮，而專門論及理財者，尙屬罕覩。暨大同學劉君望蘇，曾留美多年，得有密西根大學經濟學博士學位；其爲人勤勉篤學，和藹可親。歸國後歷任國立暨南大學商科教授，現供中央信託局襄理之職；公餘之暇，復孳孳矻矻於學問之探討。曩者曾譯「匯兌統制」一書，爲學術界所重視，今復廣搜材料，融學識與經驗於一爐，編著「商業理財」十餘萬言，索序於余，余觀此書內容豐富，系統明瞭，既足以資商界之借鑑，復可充商校之課本，實爲當今救濟商業必要之著作也，是樂爲序。

中華民國二十四年九月潘序倫謹識

金序

劉君望蘇畢業國立暨南大學，留學美國，得經濟學博士學位。歸返國後，供職中央銀行，公餘之暇，讀書不輟，彙譯匯兌統制一書，風行海內。近復有商業理財一書之編，敘述精詳，用筆諧暢，可謂佳構也已。歐美各國，獎勵學術，蔚爲風尚，凡有發明或創作，既爲社會所推崇，復受政府之褒獎，莫不有實至名歸之樂。故士皆冥心孤往，深思力索，聚者多而觀摩自易，積之久而識量益宏，此學術之進步，亦環境使然也。邇顧我國，則人尙功利，士趨儂薄，視科學爲土苴，鄙書生爲迂腐，此輕視學術之態度，社會之所由退化也。學殖荒落，周室以亡，瞻念前途，隱憂曷極！劉君歸國後，能獨排流俗，孜孜兀兀，力求於學術有所表見，誠可謂卓犖不羣者矣。其書不日付梓，問序於余，余喜其治學之勤，及其獨立不羈之精神，就余所感，傾吐而爲之序，以見風俗足以移人，而人亦有非風俗所能移者。承學之士，可知所取法焉。中華民國二十四年十月吳江金國寶。

自序

當茲商戰劇烈時代，商業理財已成專門之學問，實爲經營商業者所不可忽者也。年來我國工商業之凋弊，究其原因，固受世界經濟恐慌與農村破產之影響；然因理財學識之缺乏而歸於失敗者，亦常有之。例如流動資本之支配不得法也，固定資本之過多也，季節變動或擴充營業需要增資時之不能應付也；諸如此類，皆莫不由於缺乏理財學識之所致。反言之，當此不景氣現象下，竟能屹然獨存而且蒸蒸日上之企業，又莫非得理財之方歟。

歐美各國商校，列理財一科爲主要科目，一般學者對此問題之研究與著述，亦不厭其煩；我國之商科學校雖亦有此門功課，然於坊間則未見有此項之專門著作，偶或有之，亦言之而不詳，故教者每感無適當教材之困難。至於經營商業者，對於理財一事，只憑各人經驗，衣鉢相承，富有經驗者，固亦可以應付，經驗缺乏者，未嘗不因此致敗，斯誠缺憾之事也。是書之作，其目的以一以供商校之教材，一以資工商界之參考，其於商業理財庶幾有補焉。

作者於着手編著之時，抱「寧樸毋華」之旨，避免空談，力求切合實用；惟是此項實際材料甚爲缺乏，搜羅殊覺不易，掛漏之處，恐所難免，尚有望於財政專家與讀者諸君不吝加以公正之指教，則幸甚焉。

此書之成，得敵友陳君塵玲之助良多，特此誌謝。

一九三五年八月十五日望蘇識

目錄

第一章	緒論	一
第一節	商業的範圍與商業理財	一
第二節	商業理財的意義	二
第三節	商業理財與會計學	二
第四節	商業財政與國家財政及私人財政之比較	三
第二章	商業組織	五
第一節	商業組織與商業理財的關係	五
第二節	獨資企業	六
第三節	合夥企業	八
第四節	公司	一六
第一項	無限公司	一六

第二項	兩合公司	一九
第三項	股份有限公司	二一
第四項	股份兩合公司	三二
第三章 自有資本		
第一節	股份資本的性質	三四
第二節	股份資本的募集	三五
第三節	股份的金額	三六
第四節	股票的發行	三七
第五節	股份的種類	三九
第一項	普通股	四〇
第二項	優先股	四〇
第三項	記名股與無記名股	四六
第四項	議決權股與無議決權股	四七
第五項	發行股與未發行股	四八

第六項	付清股與未付清股	四九
第七項	發起人股與管理人股	四九
第八項	保證股	五〇
第九項	庫藏股	五一
第十項	充公股	五二
第十一項	撻水股	五二
第十二項	否決權股	五三
第十三項	無票面價股	五三
第六節	股份的轉讓與抵押	五六
第七節	股票的掛失與註銷	五七
第八節	股本的增加與減少	五八
第四章	短期借用資本	六二
第一節	借用資本的性質	六三
第二節	商業信用	六四

第三節 銀行放款.....六五

第四節 商業票據.....六七

第五節 短期債券.....七四

第六節 借用資本的利弊.....七七

第五章 長期借用資本——公司債.....八〇

第一節 公司債的性質.....八〇

第二節 公司債的種類.....八三

第一項 短期公司債與長期公司債.....八四

第二項 有抵押的公司債.....八四

(一) 一般的抵押公司債.....八五

(二) 不動產抵押公司債.....八五

(三) 合併抵押公司債.....八五

(四) 設備公司債.....八六

(五) 證券信託公司債.....八六

(六) 連帶公司債.....八七

(七) 附股利公司債.....	八七
(八) 封閉抵押公司債.....	八七
(九) 開放抵押公司債.....	八八
(十) 限制的開放抵押公司債.....	八八
第三項 無抵押公司債.....	八九
(一) 收益公司債.....	九〇
(二) 轉換公司債.....	九〇
(三) 記名債券與無記名債券.....	九一
第三節 公司債的發行.....	九二
第一項 直接發行與間接發行.....	九二
第二項 溢價發行與折價發行.....	九四
第六章 公司債的償還.....	九五
第一節 轉換法.....	九五
第一項 轉換法的性質.....	九五
第二項 轉換法的利弊.....	九六
第三項 公司債轉換的比價.....	九六

第二節 換給新券法.....	九八
第一項 換給新券的性質.....	九八
第二項 換給新券法的利益.....	九八
第三節 按期抽籤法.....	一〇一
第四節 分期償還法.....	一〇二
第五節 償債基金法.....	一〇三
第一項 償債基金的性質及其效用.....	一〇三
第二項 償債基金的提存.....	一〇四
第三項 償債基金年金提存法.....	一〇五
第四項 償債基金的投資.....	一〇七
第七章 有價證券的銷售.....	一〇九
第一節 直接銷售.....	一〇九
第二節 舊股東的認股特權.....	一一三
第三節 委托金融機關或證券商銷售.....	一一七

第四節	由包銷銀團承銷	一一八
第五節	由證券交易所銷售	一二一
第八章	流動資本	一二八
第一節	流動資本的性質	一二八
第二節	影響流動資本的因素	一三〇
第一項	企業的一般性質	一三一
第二項	應收帳款的週轉數	一三一
第三項	存貨的週轉數	一三一
第四項	貨物買賣的付款方法	一三三
第五項	分期付款法	一三五
第六項	國外貿易的資金週轉法	一三六
第七項	企業的季節變動	一三八
第八項	與銀行的關係	一三九
第三節	流動資本的來源	一四〇

第一項 長期的流動資本之來源.....	一四〇
第二項 短期的流動資本之來源.....	一四二
第四節 流動資本的適當數量.....	一四三
第一項 有充分的流動資本的利益.....	一四四
第二項 流動資本過多的弊端.....	一四五
第三項 保管流動資本的幾種原則.....	一四五
第四項 現金預算表.....	一四九
第九章 盈利的分配	一四九
第一節 盈利的性質.....	一四九
第二節 盈利的計算.....	一五〇
第三節 資產估價與資產折舊及呆帳準備.....	一五三
第四節 盈利分配的標準.....	一五七
第五節 股息支付的方式.....	一五八
第六節 維持股息平均的必要.....	一六〇

第七節 特別股息的分配	一六二
第十章 公積	一六四
第一節 公積的性質	一六四
第二節 公積的種類	一六五
第一項 法定公積	一六五
第二項 任意公積	一六五
第三項 秘密公積	一六八
第三節 公積的來源	一七二
第四節 公積的利弊	一七三
第十一章 投資	一七四
第一節 投資的意義	一七四
第二節 投資與投機	一七五
第三節 公積金的投資與投資的條件	一七六
第四節 穩固的投資	一七七

第五節 政府債券的投資.....	一八一
第十二章 企業的合併.....	一九〇
第一節 企業合併的意義.....	一九〇
第二節 企業合併的目的.....	一九一
第三節 企業合併的種類.....	一九二
第一項 創立合併.....	一九二
第二項 吸收合併.....	一九二
第三項 吞併.....	一九三
第四項 租借.....	一九三
第五項 保股公司.....	一九四
第六項 卡特爾.....	一九四
第七項 辛狄克.....	一九五
第八項 托辣斯.....	一九六
第九項 康戴爾.....	一九七

第四節 合併的手續.....	一九八
第十三章 企業的失敗與改組.....	二〇一
第一節 企業失敗的原因.....	二〇一
第二節 財政的困難與企業的失敗.....	二〇六
第三節 企業的改組.....	二〇七
第一項 增資改組.....	二〇七
第二項 減資改組.....	二〇八
第四節 改組的手續.....	二〇九
第十四章 企業的解散清算與破產.....	二一一
第一節 企業解散的原因.....	二一一
第一項 財政上的原因.....	二一一
第二項 法律上的原因.....	二一二
第二節 企業的清算程序.....	二一四
第一項 清算的手續.....	二一四

第二項	清算人的任免及其職務	一一五
第三項	清算人的權利與義務	一一六
第四項	清算結束後剩餘財產的分配	一一七
第三節	破產的程序	一一九
第一項	破產的宣告及效力	一二九
第二項	破產財團的構成及其管理	一三〇
第三項	破產債權	一三一
第四項	破產財團的分配及破產終結	一三一

附錄

一	中國營業股份有限公司章程	一二五
二	江南鐵路公司發行公債章程	一三三
三	上海華商證券交易所業務規則	一三五
四	公司法	一四五

五	公司法施行法	二八六
六	票據法	二九一
七	票據法施行法	三二七
八	破產法	三二〇
九	破產法施行法	三四一
十	參考書	三四二

商業理財

第一章 緒論

第一節 商業的範圍與商業理財

商業的意義有狹義和廣義兩種的解釋。前者是以商業爲生產者和消費者之間的媒介，專指一種買賣的行爲而已；凡是以營利爲目的，直接或間接的從生產者方面購買貨物，然後販賣與一般的消費者的，就是商業。而後者的解釋，則以爲凡是能夠得到利潤的行爲，不論是屬於媒介的性質，或是生產者直接買賣，均可以稱爲商業。照我國商人通條的規定，凡是買賣業，貸貨業，製造或加工業，供給電氣，煤氣或自來水業，出版業，印刷業，銀行業，兌換業，貸金業，擔承信託業，作業或勞務之承攬業，設場屋以集客之業，保險業，運送業，承攬業，牙行業，居間業，代理業等，均爲商業。觀此我們就可以知道商業的範圍是很廣的。而我們在這「商業理財」裏所指的商業，其意義也是包含着廣義的。不過在本書裏因爲編製的關係，只能就一般的企業而言，而於每一種商業的理財問題應該如何，則未遑論及。



第二節 商業理財的意義

商業理財是個很複雜的問題。簡言之，即是如何去獲得企業上的資本，與如何去利用此種資本的問題。所以商業理財的責任，第一，是如何求得或集合企業上所需要的資本？在個人企業方面，應當集合或提出多少資本去經營，在合夥企業或公司組織上，又應當怎樣去集合資本。第二，應當集合那一種資本？集合資本的方法很多，有的由個人自己出資，有的由數人出資合夥，或按照股份募集。又有的向外面借得款項以從事經營。前者謂之自有資本，後者謂之借用資本。借用資本又有長期與短期之分，其方式亦各有不同。第三，資本集合以後，又應當如何去利用？如對於機器設備及流動資本如何去支配？得到了盈利之後，接連的問題，又是如何的去決定利潤與分配，及公積的提存等。這些都是屬於商業理財上的重要問題。

第三節 商業理財與會計學

商業理財和其他學科都有密切的關係，尤其是與會計學的關係較為深切。實際上，商業理財和會計這兩部門工作，是不容易分開的，在很多的企業裏，會計部的事務和財政部的事務常常混合在一起，甚至有的把這兩種職務由一個人兼任。

當我們在討論償債基金的提存，財產的折舊，與盈利的分配等問題時，常有侵入會計領域的危險。而在別的方面，會計員 (Accountant) 也常侵佔到財政的領域裏來。實際上會計員對於各種財政上的問題，如股票與公司債的發行，或股息的分配，公積的提存等，常給予忠告，因此商業理財和會計的範圍，就混亂在一起了。不過現在的情形有些不同了，許多大公司裏的財政部份的職務，已逐漸的與會計部份脫離，使得會計員祇做他應做的職務，而不至於越權了。

要來劃分這兩個部門的範圍，其實也是很容易的；大概的講來，會計只是來記錄已知的事實，與將其結果分析，使營業成績與財政狀態有正確及明瞭的表示。不過會計員所造成的結論，常可以作為將來財政措施的根據。而商業理財並不是來對付這些記錄與分析的事情的，它要求得積極的結果，即是如何去求得企業上所需要的資金，應該發行何種有價證券，這些證券應賣給什麼人，與怎樣切當的利用這所得的資金。這裏所舉的幾個典型的問題，是很明顯地不屬於會計的範圍的。

第四節 商業財政與國家財政及私人財政之比較

國家財政 (Public finance) 就是政府及其他強制團體，當其有共同的需要時，關於所需的財貨之取得管理及使用等各種行為之謂。國家財政的特徵，是以量出為入為原則的；國家每年的支出，政府必先有預算案，然後

決定其稅收。故國家平靜之時，費用減少，則人民之負擔自可減輕。反之，國家多事之秋，則人民之負擔自亦加重。并且國家財政和社會的景氣與否，很有關係的，社會景氣，國家預算之稅收常有超溢的現象，故國家的財政豐富，國庫充實；社會不景氣，影響到稅收低落，因而國家常有赤字之財政，不能與預算相符。

私人財政，則是以量入爲出爲原則的，恰恰與國家財政成爲反比例。蓋私人財政之目的，在於積蓄財貨以能達到收入超過支出而已。私人之收入有限，而支出可以說是無窮的。倘不是量入爲出，任意消費，結果必至破家蕩產的。

至於商業財政則處於國家財政與私人財政之間，既須量入爲出，復須量出爲入。營業規模的大小，固須以資本爲前提，按照資本之多寡而決定的，這就是量入爲出了，然而營業發達了，營業的範圍大有擴充的必要，而原有的資本已不足以資應付；在這種情形之下，不能不增加資本，於是在股份公司，則發行公司債，或是新股票以從事募集，在個人企業或合夥企業，則向銀行借款，或由企業主人自己添資，這就是量出爲入了。然而商業財政的最終目的，是以盈利爲依歸的。牠的量出爲入與國家財政有根本上的不同，與私人財政則還有若干相同之點。

第二章 商業組織

第一節 商業組織與商業理財的關係

在沒有敘述商業組織的種類之前，我們應該先來說明商業組織和商業理財的關係。商業組織和商業理財是有連帶和密切的關係的，大凡創辦一種企業，要有組織的計劃更須有理財的方法，兩者是經營商業的要素。理財的方針常要按照組織的大小而決定，而組織的規模之大小，亦莫不以理財的能力如何以為標準。兩者是不容分開的。譬如創辦一種企業，在開始的時候，發起人要怎樣去募集資本？怎樣去發行股票？或是應該向什麼人去募集？這些事情固然屬於商業理財的範圍，但其作用與企業本身的組織是有明著的關連的，所以當我們研究商業理財的時候，不能離開組織而不談。反之，我們應該把這兩者的關連貫串起來，這樣纔能把握得住商業理財的中心。因此，我們在第一章說明商業理財的意義和性質之後，接着就來說明商業的組織。茲為簡便計，把商業組織分作四類來敘述。

第二節 獨資企業

獨資企業，又稱個人企業。亦有稱爲單獨企業者。它是最簡單同時也是相沿最久的一種商業組織。卽是一個自然人 (Natural Person) 獨自完全負着經濟上及法律上的責任而經營的一種企業形態。這種商業，普通多是小規模的，小資本的企業裏，這種組織最爲適合，因爲它的組織不要經過法律上的手續，每個自然人在法律上都有權利可以從事於各種合法的企業的活動，而不必先得到政府許可的。雖然政府有時也有特別的規定，如對於某種的商業一定要先得到政府的執照，然後纔可以經營。但這些規定，平常是爲着公衆的衛生及安全起見，這種限制是對於商業的性質的限制，而不是對於個人經營商業的權利之限制。

在現今的經濟活動中，各種企業雖都有集中化的趨向，而個人的獨資企業，還是很普遍的存在着。因爲它在管理上是最有活動性的，可以憑着主人的意見而隨便變更而不受他人的干涉。并且企業所得到的利益，完全歸於一個人的身上，同時對於債務也絕對負着無限清償的責任。因此，債權者大多注視他的全部財產，而較有限公司樂意放款，故能够以較小的資本做較大的交易，而獲得較多的利潤。

這種組織完全是個人的事業，店主自己是勞働者，同時又是資本家。這種事業的舉辦，以及牠的成功或失敗，完全以本人的力量，才能和眼光去決定的。業務的處置，政策的變更等等，都不必徵求旁人的意見，只憑自己的判

斷力做去，這種組織規模雖是狹小，但是在社會上是極普遍的。在數目上要算是各種商業組織中最多的一種。

但獨資企業的資本究竟是有限的，因為業務上的一切損益都歸於企業主個人身上，除非他自己在社會上的信用昭著，可以由他個人負責向外借款外，是不能向公衆募集資本的。雖然地產或其他的不動產，可以向銀行抵押，而這種企業的普通信用，既是在個人的產業與他所能得到的資本範圍內，故缺乏安全與繼續性的保障。如遇主人死亡或是破產時，就很容易終止了。雖然有時可以由他的承繼人繼續下去，或是他人來接辦，但這決不能同以前的企業形態完全相同的了。

總之獨資企業的利處，固然很多，但它也有不少弊端。茲將其利弊分爲二項說明之：

(一) 獨資企業的利處 獨資企業的利處最顯著的可以分爲下列幾點：

(a) 組織容易 獨資企業既是個人組織的，無須經過政府的註冊與特許狀的請求，組織的時間和種種手續上的困難，自然很少，開辦費用亦甚節省。

(b) 管理便利 獨資企業因爲是個人的資本所經營，一切權力都操在本人的手裏，可以獨斷獨行，無需徵求他人的意見，如遇有必須立即解決而不能遷延的新機會或是什麼新事情發生時，那末他就可以隨機應變，不至有所耽誤的。對於改革方面，如果自己認爲必要時，也可以立即進行。這樣對於管理的效率，自然是會較高的。

(二) 獨資企業的弊端 獨資企業的弊端最顯明的可以分爲下列三點：

(a) 個人資本有限 個人的資本究竟有限，無論他怎樣的富裕，他所投下某種企業的資本，總比不上多數人集資的數量多。假如要擴充營業，或是遇到什麼機會需要增加大量的資本時，只能在個人的信用和周轉能力的範圍以內的活動，是不能向外募集資金的。所以這種企業不能儘量發展。

(b) 個人精力有限 個人的精力究屬有限，一種企業的事務是非常繁雜的，倘若完全歸在一個人的身上去處理，無論是怎樣聰明能幹的人，總難免有顧此失彼之患，誠有不能週到之處。

(c) 責任的無限制 獨資企業的責任，原則上和合夥企業與無限公司的性質相同。主人對於業務上的債務，是要負無限清償責任的。即是他的債務並不限制於所投入的資本，而是以個人全部的財產爲擔保。假如一個人經營幾種事業，其中一種發生惡劣現象時，立時就可以影響到其他的事業。小則傾家蕩產，大則擾亂金融，社會上要因而受了很大的影響。

第三節 合夥企業

(一) 合夥的意義

近世工商業日益發達，企業的形態也漸由獨資而變爲合夥或公司的組織了。因爲獨資企業組織上，最爲簡

單，資本既甚薄弱，智力也復有限，倘個人遭罹疾病或死亡時，則其營業，也必因之而中輟。故其範圍只限於小規模的商業。如果規模較為宏大，計劃又較有永久性的企業，還是以合夥或公司的組織為適宜。我國現時工商業尙未臻發達之境，企業的組織，要以合夥最為重要了。

所謂合夥者，乃由數人以營利為目的，互訂契約，共同出資，共同執行業務，并共同負擔損益的一種商業組織。照我國民法債編的規定，合夥須有二人以上方能成立。其出資人名曰合夥人，合夥人的出資，除現金外，亦得以財產或勞務代之。至對於損益的分配，方法很多，有的採用平均分配法，即不論各合夥人投資數額的多少，所有利益或損失，都平均分配。有的採用比例分配法，即利益的分配，係按照各合夥人投資的比例。有的則採用約定分配法，即不論各合夥人投資數額的多少，而在合夥契約中訂明分配損益的特別比例。

合夥企業和獨資企業一樣不受法律的限制，不必先向政府註冊，有了兩人以上的契約，就可以成立的。通常合夥人為避免日後發生爭執起見，在合夥開業之先，對於合夥人間的權利與義務及損益的分擔等等，都載明在合夥契約上。普通合夥契約所載明的事項，甚為詳細，其主要者約有下列十餘項：

- (1) 合夥開始日期；
- (2) 商號名稱；
- (3) 營業性質；

(4) 總店及支店所在地；

(5) 合夥人姓名；

(6) 合夥存在的期間；

(7) 各合夥人的出資數額，種類，及其估價標準；

(8) 分配利益的比例；

(9) 合夥人出資上股利之規定；

(10) 合夥人的薪金或報酬之規定；

(11) 合夥人提用店款之規定；

(12) 合夥人執行業務之規定；

(二) 合夥企業的分類 合夥企業可依兩種標準來分別的：

(1) 以營業的範圍來分別，可分為普通合夥(General Partnership)與特別合夥(Special Partnership)二種。普通合夥就是以經營一般普通工商業為目的而組織的企業。我國現有的各種合夥商店，都屬於這一類。特別合夥，就是以經營特種工商業為目的而組織的企業。此種合夥，其時間較短，或係暫時性質。合夥企業中，以經營特種土地，以及組織銀團而投資於特殊公司的，屬於這一類。

(2) 以合夥人的責任為標準，可分為無限合夥 (Ordinary Partnership) 與有限合夥 (Limited Partnership) 二種。前者的各合夥人，對於合夥債務之清償皆負連帶的無限責任。此種合夥只要有二人以上的當事人，訂立契約便可成立。後者的合夥人，對於合夥債務的清償，負連帶的無限責任，但特別合夥人對於合夥所負的責任，則以其出資額為限。我國現行民法債編中規定的隱名合夥人，即是此種僅負有限責任的特別合夥人。此種合夥人，在國家法律上另有規定，即不論其屬於隱名或是屬於出名的，均無執行業務之權。

(三) 合夥企業的特質 合夥企業的特殊性質有下列幾點：

(1) 合夥企業是一種契約上的關係，并無向政府註冊的必要。

(2) 合夥企業在法律上沒有獨立的人格，不能為訴訟的主體。合夥人與合夥企業就是一而二二而一的。理論上不能承認合夥企業與合夥人的分離。其對內對外各項事務，都以合夥人的名義行之。因之各合夥人可互為代理人，執行業務。在合夥契約範圍之內，任何合夥人概可以店主資格，對外接洽一切事宜。其他合夥人都是負連帶責任的。

(3) 合夥企業假使其中有一個合夥人死亡，或者失去本能，或者賣出企業上所投入的資本，企業可以立時解散。一個合夥人的關係動輒可以牽動全體的營業。

(4) 合夥人的責任為連帶無限的，雖然有些特別例外，普通都是這樣的。普通合夥人對於所經營的企業上

的債務，以及任何合夥人所定的契約，因為聯合事業的關係，都是個人完全負責。企業倒閉，苟其財產不足清償合夥的債務時，各合夥人對於不足的數額應負連帶清償之責。即債權人得對於合夥中的任何一人，請求其清償全部的債務。

(四) 合夥人對內對外的關係

合夥人對內和對外的關係，按照我國民法債編的規定，分述之如下：

- (1) 合夥人的出資額如果沒有特別約定都須平均分配，但除現金外，得以財產權或勞務供給代之。
- (2) 合夥人除約定出資之外，如果沒有特別約定，遇到損失而致資本減少時，則合夥人無負補充的義務。
- (3) 合夥的業務須由全體合夥人同意決定，但契約上訂明得以過半數決定的，不在此限。
- (4) 合夥的業務須由合夥人共同執行，但契約內訂明執行業務的權利專屬於一個人或數人的，不在此限。
- (5) 合夥人執行合夥業務，除契約內訂定外，不得請求報酬。
- (6) 合夥人關於損失的分配，如果契約中未有規定，就以出資的多寡為分配的標準；若僅規定利益或損失的一方面，他方面的成數也得適用之。又以勞務為出資的合夥人，除契約中另有訂定外，不受損失的分配。
- (7) 合夥人得因下列事項之一而退夥。

(a) 合夥人於合夥的股份被扣押時。

(b) 合夥契約未定存續期間，或訂明以合夥人中一人的終身為存續期間，經於兩個月前聲請者。

(c) 不得已之事由。

(d) 合夥人死亡，但契約訂明其承繼人得承繼者，不在此限。

(e) 合夥受破產或禁治產之宣告者。

(f) 合夥人經開除者。

(8) 合夥的財產，須先挪來清償合夥的債務，其次纔償還合夥人的出資；如果合夥人的出資並非現金則依出資時所估定的價格以償還之，但其出資係以供給勞務或以物品的使用權或收益為標準的，無須償還。

(9) 合夥財產，不足清償合夥的債務時，各合夥人應連帶負擔無限清償的責任。

(五) 合夥企業的利弊。

(1) 合夥企業的利益 合夥企業的利益除很多與獨資企業相類似外，還有其特殊的利益。最顯著的有下列幾點：

(a) 組織的便利 合夥企業因人數的不多，並且合夥者多半又是志同道合彼此相信之人，創辦自然容易，並且各種企業都可以適用這種制度。

(b) 組織的伸縮性 合夥企業因為契約上的關係，合夥的資本隨時可以調劑，如遇營業擴充需要增

加資本時，不至如獨資企業一樣，要在一個人的身上去調動；或着拮据。對於各種商業情形的變遷能够應付裕如的。

(c) 信用的伸長 此種企業因為合夥人對於債務上所負的責任之重大，無形中提高了信用。借款能力的增加，不僅是超過個人企業，從資本的比例上說，并且還超過公司及其他有限責任的組織。

(d) 工作效率的提高 因為無限責任的關係，個人所負的危險性很大，勞力和報酬的關係有這樣的直接，合夥者彼此的關係又甚密切，所以對於業務的進行，大家都不得不努力，工作上的效率，定要比其他企業高些。無論何種事業，幾個人的聯合判斷，當然比較週密和慎重的。并且合夥人之間，各有專長，可以利用分工的方法，各人注意本人所熟悉的一部分事務去進行，這也可以增加工作上的效率的。

(e) 小資本的合夥人有充分的建議權 合夥企業中小資本的合夥人也常能得到充分的建議或代表權的，不滿意的合夥人可以退出，或解散此種企業，或可以阻止事務的進行，強迫合夥者承購他的資本，使他退出，故他的地位比較的有利。

(2) 合夥企業的弊端 合夥企業的弊端也是不少的。約言之有如下列幾點：

(a) 人數和資本的限制 合夥企業的人數是有限的，所以企業能够應用的資本，也有所限制了。雖然此個人企業不可同日而語，但和近代的其他大規模的商業組織相比較，未免遜色得多了。因為責任是無限的，

故有許多沒有這種企業的才能和經驗的投資家，就不敢輕易去嘗試。并且合夥企業內的股份，極不容易轉動，倘要轉動時，只能對股份賣與其他的合夥人，或合夥人所同意的外人。不能如自己的意思，自由轉動的。因此投資者不敢輕易投資。

(b) 責任的無限制 合夥企業有一種累積集中的危險 (Accumulatively Concentrated risk) 即是營業愈擴充，而危險性也愈大。在大規模生產的時代中，無論那一種企業都需要大資本的運用和信用的擴張。合夥企業內合夥人的責任，本來是無限的，小規模的還不感到十分困難，但規模一擴大，責任亦愈增加。合夥者人數愈多，營業的範圍愈廣，合夥者本人的責任也就愈加嚴重起來。假如企業本身破產時，小則影響合夥人的本身，大則牽動社會的金融。這是無限責任的弊病，和獨資企業一樣。而合夥企業之危險性更大。

(c) 管理的不敏捷 合夥企業因為各合夥人對於業務上都有管理權，遇事必須經過數人的商議，纔能決定，故在管理上往往有缺乏敏捷的弊病。且有時各合夥人之間意見紛歧彼此不能和睦一致，這在事業進行上，必時感掣肘之苦，而致坐失良機。

(d) 缺乏永久性 合夥企業中的合夥人，如果一人發生破產，或是死亡，或是發生瘋病時，立刻就要解散這種組織。雖然其他的合夥人依舊可以繼續下去，或是加入新合夥人重新再組織，但未免失其本來的面目，對外信用或要因之而受影響。

第四節 公司

公司者係遵照公司法由數人或多數人集合資本以營利爲目的的商業團體，我國從前本無公司這個名稱，數千年相沿下來的固有習慣，就是由數人合資經營一種商業，各人均須負無限的責任，這與上節所說的合夥企業，大同小異。自鴉片戰爭之後，海禁大開，各種新事業和新制度，都隨着國際資本主義的商品以俱來，生產技術亦因之有所進步。固有自足自給的農業經濟，已不能適應這時代的潮流，大規模的企業亦漸應運而生。各種事業，不獨所需要資本的數量遠逾昔日，且因之而企業本身所負的危險，亦較前爲大。小規模的企業漸有日趨淘汰之勢，於是公司制度遂成爲近代商業的中心了。而國家亦有公司法之規定，茲依照我國現行公司法，分公司爲無限公司，兩合公司，股份有限公司，與股份兩合公司四種，分述於後：

第一項 無限公司

無限公司乃公司組織中最簡單的一種，可以說是由合夥企業蛻化出來的。其性質極似合夥企業，所不同者只是合夥企業的設立無須經過法律上的手續，而無限公司是要先得法律上的許可，取得政府的執照，然後纔能成立的。無限公司的股東和合夥企業的股東一樣，對於公司的債務，要負無限的責任的。實言之，即是各股東以一定的款項，作爲股本，構成公司的財產。如公司負有債務，其財產不足以清償時，各股東要負完全的責任清償的。因

爲股東所負的責任如此重大，故其股份不許輕易轉讓給他人，且法律上規定，他們所負的責任必俟公司解散後滿五年纔能消滅。

無限公司的設立，須有股東二人以上，共同訂立公司章程，載明下列各項：

- (1) 公司名稱；
- (2) 所營的事業；
- (3) 股東的姓名住址；
- (4) 本店支店及其所在地；
- (5) 股東出資的種類及價額或估價的標準；
- (6) 訂立章程的年月日；

不過此種成立只能在各股東間作爲有效，如對外則必須在章程訂立後十五日內向本店及支店所在地的主管官廳聲請登記，方能發生效力。

無限公司的對內與對外關係，可分爲四種：(1) 公司與股東的關係；(2) 股東與股東的關係；(3) 公司與第三者的關係；(4) 股東與第三者的關係。前兩者是公司的內部關係，或稱公司的對內關係，後兩者是公司的外部關係，又稱公司的對外關係。

公司的內部關係 公司的內部關係，除法律有規定外，完全根據於章程。即公司的股東可以將章程自由的規定其內部關係。出資的目的物，則有財產權、勞役及信用等。財產權又有物產權、債權及專用權等。各股東對於業務上均有執行的權利和義務。但章程中若已訂定股東中之一人或數人執行業務時，則當依照章程的規定，別的股東不能濫用權限。股東所有的股票，就是股東對於公司所有權利及義務的總體。這種股票非經其他股東全體同意，不得轉讓給他人。股東如要經營與公司同類營業或為他公司的無限責任股東時，非經其他股東全體同意不可。

公司的外部關係 公司的對外關係，不能以章程自由規定的。所謂公司的代表，就是代表公司對外法律行為的人。至於公司是否規定代表，股東是有自由的。公司得以徵求全體股東的同意，指定某股東或另與經理人共同代表公司。假如沒有這樣指定時，則各股東均得代表公司的。代表公司的股東，關於公司營業上的一切事務，有執行的權限，這就是股東代表權。在公司財產不足清償債務時，則各股東均要負連帶的責任，這在上面已經說過了。這裏所要重提者，就是在設立後加入公司為股東的人，對於未加入前的公司債務亦非負責不可。

無限公司的股東，對於公司債務的清償，既連帶負着無限的責任，故公司對外的信用，比較他種公司好些。而股東對於公司的關係，既是如此密切，他們服務必特別認真。在股東與股東之間，因負連帶責任的緣故，大家互相監察，亦甚嚴密。且股東人數較少，創立容易，平時遇有重要事件發生，可以立即召集會議，以求取決，故處理公司業

務甚感敏捷，能够隨機應變，這些都是無限公司的優點。然自他方面看來，無限公司也有不少缺點，即因股東對於公司債務須負連帶的無限責任，故非絕對互相信任的人，決不較易加入。因此公司的成立和擴充，均感困難。并且股東人數既少，其資本終竟是有限的，信用亦要因之而減。同時因為各股東均有相當權限，易起爭執。股東倘有變更或死亡，公司便要因之而改組或解散。基礎實不固定，這些都是無限公司的缺點。

第二項 兩合公司

兩合公司者是以無限責任的股東和有限責任的股東混合組織而成的商業團體。負無限責任的股東，對於公司債務的清償，是負着連帶無限的責任的，而有限股東則以一定的出資額對於公司負責。對於公司以外的債務，則不負清償的責任。在這種公司中，股東責任既有無限與有限之分，則股東對於權利和義務自然而有分別。無限責任的股東，有執行業務代表公司之權，有限責任股東，對於公司僅有議決及監察的權限，而無執行及代表的權限的。

兩合公司的創立，除章程中記載公司名稱，所營事業，股東姓名，住所，本店與支店所在地，股東出資的種類，及價額或估價之標準，訂立章程年月日等外，并須載明各股東的責任為無限，或有限的。有限責任股東祇能以金錢或其他財產為其出資的目的，而不能以勞役或信用為其出資的。這是因為有限責任股東，并不執行公司的業務，或代表公司的緣故。各無限責任股東，如實在章程上沒有特別規定，都有執行業務的權利與義務。無限責任股

東如不止一人，則公司的業務之執行，須取決於過半數股東的同意。平時有限責任股東，只能於每營業年度終了，檢查公司的業務及財政的情形而已。有限責任股東，如得無限責任股東全體四分之三以上的同意，得以收其股份的全部或一部轉讓給他人。但無限責任股東，如欲轉讓其股份，非得全體股東的同意不可。有限責任股東可以作其他與本公司同樣性質的營業，他們的行動是自由的。而無限責任股東，則不能兼做本公司以外的同類營業。這些都是因為股東的責任不同的緣故。

兩合公司之顯著的特質，就是在於無限責任股東對於公司的債務負有連帶無限的責任，而有限責任股東對於公司的債務只限於他的出資額。但有限責任股東，如有可以令人信其為無限責任股東之行爲者，對於善意的第三人須負無限責任股東的責任，有限責任股東死亡時，其股份歸其繼承人。

至於有限責任股東，如遇有不得已的事故時，得依全體無限責任股東四分之三以上的同意，退股或聲請法院准其退股。并規定有限責任股東，有下列各項情事之一者，得經全體無限責任股東之同意，將其除名。(1)不履行出資之義務者；(2)有不正當行爲妨害公司之利益者。

實言之，兩合公司實係無限公司的一種，其形態有類似於英美的有限合夥組織 (Limited Partnership) 有人將 (Limited Partnership) 認爲兩合公司，那是錯誤了。他的利弊則兼無限公司與有限公司而有之，實無另外詳述之必要。惟其有限責任的股東，較易募集，可以集合全額的資金，有利於營業上的擴充。

第三項 股份有限公司

(一) 股份有限公司的性質

股份有限公司純是有限責任的股東組織而成的一種商業團體。詳細的說來，就是公司的資金分作若干可以自由買賣和變動的股份，集各股份的股本所組成的。持有此種股份者，即為股東。股東對於公司的責任，只限於所繳的股份金額，這和無限公司的股東要負責金以外的無限責任，截然不同的；它與無限公司的性質最顯著的區別，也就在於這一點。這種公司的組織，在現代商業經濟中，最為普遍。它可以說是時代的產物，由各種企業中融化出來的。現今我國所創設的亦多係此種公司。茲將它的特質詳細分述於後：

(1) 股份有限公司係由多數股東，集合資本組織而成，在我國公司法上規定股份有限公司的股東最少須有七人以上。

(2) 股份有限公司的設立係得國家的特許，與他種公司一樣具有法人的資格，故公司本身具有權利能力與行為能力，並得為訴訟的主體。

(3) 股份有限公司的組織是有繼續性的，並不因股東的死亡或其他變動而受影響。其存在的期限有規定於公司章程中的，有亦沒有規定而無限止的。如章程沒有規定其存在的期限者，必須有下列情事之一，纔能解散。

(a) 章程所定的解散事由發生；(b) 公司所經營的事業已經成就或不能成就；(c) 股東會的決議；(d) 有記

名股票的股東不滿七人；(e)與他公司合併；(f)破產；(g)官廳所發解散的命令。

(4)股份有限公司有強迫式的一致行動，無論什麼事情都是少數服從多數，以多數的意志為行動的標準。它是一種有自治權的組織，一切根據法律和章程，差不多和自治的政府一樣。

(5)股份有限公司的資本，係由多數的股東集合而成。分若干股份為單位；由各股東按單位認繳股款。股份可以自由買賣和轉讓的。

(6)股份有限公司的股東，對於公司所負的債務責任，是有限的。假如公司倒閉，只將公司的財產抵償，若不足抵償時，各股東均不負清償的責任。

(二) 股份有限公司的設立

股份有限公司的設立，須有法定人數七人以上的發起人執行其設立的事務，先行認購股份，草擬章程，呈請註冊。發起人的資格不論是自然人或是法人，法律上並沒有加以限制。惟事實上發起人須在社會上具有相當的聲望或富於實業界的學識和經驗者，纔能號召許多股東加入。

股份有限公司的設立，法律上有發起設立與招募設立之分。前者即是股份總額由發起人全部購足。不向外面招募；後者是由發起人先認若干股份，其餘的須向外招募，發起設立亦有稱為同時設立；而招募設立亦有稱為漸次設立者。

至發起設立中，股份的總數既然由發起人共同認足，自無須復行另募，應即繳納第一次股款，第一次的股款照我國公司法上規定，每股至少應繳票面四分之一的股銀。并以發起人組成第一次股東會，開始選舉董事，及監察人。董事就任後，首先須備文呈請主管官廳派員檢查公司的財產是否合於法定的條件。檢查完了後，再於十五日內履行聲請登記的手續，登記核准後，即可領到營業執照，於是公司即告成立。

至於招募設立的發起人，既不是自己認足股份，尚要向外招募，則於呈請主管官廳備案後，可先設立籌備處，將招股緣起公司章程等刊印公佈，一面并備聯單式的認股書，載明法定的重要事項。使應募入股者填寫所認的股數金額，簽名蓋章。至額定的股份已全部招足時，即由各認股人催繳第一次股款。股款收足後，再由發起人於三個月內召集各認股人開創立會，報告關於設立的一切事項，選舉董事及監察人。由董事及監察人調查其股份總數已否認足，及各認股人之第一次的股款已否繳足，發起人所受的特別利益報酬數額并金錢以外抵作股款的財產（如地基房屋器具等），及應歸公司開支的設立用費等是否適當。惟選出的董事及監察人中，有原係發起人者，創立會得另選檢查人，以爲上述各事項的調查報告。調查結果如沒有認爲不適當的事項時，則創立的任務就算完了。而公司的董事與監察人即可作呈請設立的登記。登記核准後，公司就算正式成立。

（三）股份有限公司的章程

公司的章程是公司組織的樞紐。在發起與註冊的過程中，最重要的工作就是章程的訂立，公司營業的活動

範圍及其他重要事項，除依據公司法外，無不遵守章程內的規定。故公司的章程和註冊同樣的重要。公司上的詳細辦法以及開會選舉盈餘分配，都莫不在章程內詳細的規定着。章程雖由發起人所訂定，但是發生效力則必須創立會議決通過。它所規定的事項，可以分爲絕對與相對的二種。絕對事項爲章程所必需的條件，缺一不可的。相對事項雖不十分必要，但非經記載則不生法律上的效力。其範圍隨事業的性質而有不同的。茲分述於下：

(1) 絕對事項：

- (a) 公司的名稱；
 - (b) 所經營的事業；
 - (c) 股份的總額及每股金額；
 - (d) 本店及支店的所在地；
 - (e) 公司爲公告的方法；
 - (f) 董事或監察人當選的資格；
 - (g) 發起人的姓名住所。
- (2) 相對事項：
- (a) 解散的事由；

(b) 股票超過票面金額的發行；

(c) 發行人所獲得的特別利益及受益者的姓名。

以上兩項係根據法律上的規定而普遍的習慣。在章程內又必須載明下列幾點：

(a) 公司股份的發行（發行總額及每股額）以及轉讓；

(b) 股東常會臨時會的開會通知以及法定人數。並如何選舉監察人；

(c) 董事的人數，任期及開會。

(d) 執行委員會的人數，權限及法定人數；

(e) 職員名稱服務權限及責任；

(f) 分紅及資金保管；

(g) 章程的修改及廢止。

(四) 股份有限公司的管理機關

股份有限公司的管理機關，有股東會、董事會及監察人三種。茲分別述之如下：

(1) 股東會

股東會乃公司的基本組織，亦即是公司的最高機關。其任務為選舉董事，決議公司的一切業務。平常每年開

大會一次，惟有特別事故時，得召集特別會議，或臨時會議。關於特別的會議，普通是遇着下列各項的事故發生時召集之。

- (a) 公司股本與資金的變更時，或是增加與減少時；
- (b) 公司的宗旨或權利有所變更時；
- (c) 增加或減少股份的數目，或是變更某種股票時；
- (d) 變更董事的人數；
- (e) 變更營業的地點；

這些事項本來也可以在董事會上討論，而不必定要開股東大會的。但如得到多數股東的同意，認為必須在股東會上討論時，那就一定要召集特別會議的。

照我國公司法的規定，各股東每股有一表決權；一個股東而有十一股以上者，應以章程限制其表決權。但每股東的表決權，及其代理他股東行使的表決權，合計不得超過全體股東五分之一。蓋恐大股東操縱公司的業務之故。

股東對於會議的事項，有特別利害關係者，不得加入表決亦不得代理他股東行使其表決權。無記名股票的持有人，若非於開會前五日，將其股票交存於公司則不得出席。

持有股份總數二十分之一以上的股東，得以書面記明提議事項及其理由，請求董事召集股東臨時會。如此項請求提出後十五日，董事不爲召集之通知時，股東可以呈請主管官廳許可其自行召集。

股東常會的召集，應於一個月前通知各股東，對於持有無記名股票的股東，應於四十日前公告之。臨時股東會的召集，須於十五日前通知各股東，對於持有無記名股票者，應於二十日前公告之。通知及公告中，應載明召集事由及提議的事項。

股東會有查核董事所造具的表冊，監察人的報告，及盈餘分派的權限；惟須於查核時在股東會內選任負責檢查的人。股東會的召集或決議，違反法令或章程時，股東得自決議之日起一個月內，聲請法院宣告其決議爲無效。

(2) 董事會

股份有限公司的所有權，普通分爲若干股，以股爲單位的持有股份的人，即爲公司的股東，一個公司的股東，常多至數百或數千的，倘若以這樣多的股東，都集合在一起來管理公司的業務，實是不可能的事。因此法律上規定，由股東會中產生出董事會，對公司的事務委託其管理。

董事的人數，依我國公司法的規定，至少須五人。其任期則不得過三年，但連選得連任之。各董事可以互選董事長及總經理，經理或其他重要的職員。至於各董事的酬報，如未經章程訂明，應由股東會決定之。

董事會即是公司的執行機關，它依照公司的章程及股東會議決的方針，對內則執行業務，對外則代表公司。每屆董事對於公司的對外對內的事務之進行，必須在常會或特別的會議上，經過過半出席人數的通過方為合法。

董事對於股東大會，既有負執行業務和代表公司的重大責任，則股東大會對於董事的關係，自不僅是委任的關係之可比了。所以股東會不能隨便將董事解職，董事亦不能隨便向公司告退。股東會須有充分的理由，經過大會的通過，纔有權力開除董事；董事亦必須有充分的理由，方得向公司辭職。股東會如無正當的理由，於董事任期未滿前，將其解職，董事得向公司請求賠償因此所受的損失；董事如不遵守章程謹慎經理，致公司蒙受損害，或沒有正當的理由告退，而有影響於公司的損失時，公司亦有著其賠償之權。

董事的權限除上述依過半數的決議執行公司業務，并對外代表公司外，其重要者尚有下列各項：

- (a) 公司虧折資本達總額三分之一時，應即召集股東會報告；
- (b) 造具各項計算書及帳簿，提交股東會承認；
- (c) 公司財產如有不足清償債務時，應即呈請宣告破產；
- (d) 公司解散時須充任公司的清算人；
- (e) 董事缺額達三分之一時，須即召集股東臨時會補選之；如缺額不滿法定人數而有需要補充時，得

於原選次多數的被選人代行其職務。

(3) 監察人

監察人爲公司的監察機關，與國家的審計院及監察院的性質相類似；與董事會對立的。董事對於公司的業務執行得當與否，是否有舞弊營私的行爲以及公司會計之是否正確，監察人皆有監察和查核的權限。

依照我國公司法的規定，監察人亦由股東會就股東中選任之，其任期爲一年，但連選得連任之。其任務是隨時調查公司的財政狀況，查核冊簿文件，並請求董事報告公司業務情形。對於董事所造送於股東會的各種表冊，應核對簿據調查實況報告其意見於股東會。此種事項監察人得代表公司委託會計師律師辦理。其費用由公司負擔。

監察人認爲有必要時，得召集股東會；他可以單獨行使監察權，惟不得兼任公司董事及經理人。董事自己或他人與本公司有交涉時，監察人可以爲公司的代表。

監察人如有不盡職務致公司受損害時，得由股東會之議決解職之，並着其負賠償損失之責；但股東會若無正當的理由，於任期未滿之前將其解職，監察人亦得向公司請求賠償因此所受的損失。

監察人的報酬之多寡，則於章程規定之，如未有規定，則由股東會議決之。

監察人的責任，既有這樣的重大，則監察人之關係於公司的前途，自亦非常重大的；然而究之我國的實際情

形，各公司的監察人實等於虛設，故於法律上所賦予的職權多不能行使，蓋因多數的監察人均無法律與會計的學識，及查帳的經驗所致。而股東亦不能盡知法律上的規定，很少予以責罰；故監察人制度之在我國，僅為官樣文章而已。這誠是我國公司組織上的大缺憾。

(五) 股份有限公司的利弊

(1) 股份有限公司的利弊

股份有限公司是隨時代而進化的一種商業組織，社會進化，人類的慾望愈大，交易之事日趨於繁雜，於是營業的規模亦因之而漸見擴大。故商業組織多由簡單的個人企業，進為複雜的共同企業。且自產業革命以後，生產技術更有長足的進步，各種專業所需要的資本數量大非昔比；且競爭劇烈，企業本身的危險性亦大，已不是少數人集合資金以負無限責任共同分擔其營業上的盈虧所能適應。如要使一方能够集合多量的資本，以從事企業的發展，一方又可以免責任的過重，於是股份有限公司就應運而生了。由此看來，股份有限公司實為現代最進步的商業組織，自不待言。它既是最進步的組織，它的利益當然是很多的，茲復詳述於下。

(a) 存在時期的長久性 股份有限公司除因法律上的規定而解散外，絕不如無限公司那樣，因股東的變更或死亡所影響就要變更或解散的，故其存在比較他種商業組織為長久。

(b) 股東的責任有限 這種特色，不只限於股份有限公司，兩合公司的一部分有限股東，亦莫不這樣。

的，不過股份有限公司的股東所負的責任，一律都是有限的；因為股東的責任，只限於其所持有的股份金額故，他所冒的危險性，比較任何組織爲少。

(c) 容易募集大量的資本 股份有限公司的股東，對於公司所負的責任，既是有限的，且能自由買賣與轉讓，所以對於資本的募集，較爲容易。並且於必要時，可以發行優先股，或公司債，能夠隨時充實資金，以應企業上的需要。

(d) 股東投資的增減容易而危險少 股份無論何時得在市場上自由買賣，故股東的進退與投資的增減，均極容易。投資的人，又可以同時投其資本於數公司，一公司如有損失，則其他公司的利益足以填補。

(e) 能吸收游資廣使人民參加企業 股份有限公司的資本，分爲小額的股份，依照公司法的規定每股銀數最低爲十元，故持有資產者，無論什麼人，皆得量其財力認購股份而作股東。並且有些因爲年齡，職業身分或健康等原因所阻礙不能從事企業的人，亦得以參加企業。

(2) 股份有限公司的弊端

(a) 經營者的責任心比較薄弱 股份有限公司不獨股東的責任有限，就是董事監察人的責任亦是有限的。當事業失敗的時候，其所負法律上的責任頗輕，故於營業者對於責任的觀念，非常淡薄，有時主持公司的主人，常有利用其職權以營私利，每置公司事業的成敗於不顧。

(b) 公司對外的信用有限。股份有限公司，因為責任有限的關係，故公司對外的信用，自其財政方面說來，亦是比較有限的。蓋公司倘若一旦宣告破產，各股東對於其所投的股本外，毫無責任的。因此一般投資家對於此種公司的借款，具有戒心，不敢輕易將大量的款項貸與此種公司的。

(c) 業務上的處理不能迅速。股份有限公司的業務，是民主化的，每遇重要的事件發生時，必須召集股東會以求取決；就是日常的事務較為重大的，亦須開董事會來決定，故其對業務上的進行，常感遲滯，不能隨機應變，往往坐失良機，貽誤業務。

(d) 易為資本家所壟斷。股份有限公司可以說完全是資本的結合體。名義上雖然是由多數股東組織而成，實際上，公司的大權都操在幾個大股東的手裏。小股東是沒有什麼權力干預的，故易為資本家所壟斷。

第四項 股份兩合公司

股份兩合公司的組織，係捨棄股份有限公司和兩合公司的短處，而兼取其長處的公司組織。蓋股份兩合公司，使無限責任股東對內執行業務對外代表公司，雖不像股份有限公司的股東，都是有限責任的，其於公司的經營自然是沒有不忠實的事。而一部分股東所持股份又可以買賣和轉讓，自易於集合資本，亦是自然之理。

股份兩合公司的設立，係由無限責任的股東為發起人，訂立章程募集股份均為無限責任的股東。至於代表公司并執行業務的人，當然亦是無限責任的股東了。不過公司法上規定無限責任的股東不得同時為公司的監

察人。

股份兩合公司在理論上，固然是兼有兩合公司與股份有限公司之優點的，惟它的經營形態，依賴於無限責任股東的手腕和人格的地方甚多。且公司的範圍較大，無限股東的責任又過重，故股份兩合公司終不爲人所歡迎。在現時中國的企業組織裏，很少見到的。故不必加以詳細的贅述。

第三章 自有資本

第一節 股份資本的性質

商業資本可以分爲自有資本與借用資本兩大類，自有資本又可依其組織的性質，分爲單獨資本、合夥資本和股份資本三種。這三種資本在商業上雖均佔着很重要的地位，然單獨資本與合夥資本的構成，是非常簡單的，在商業理財上並沒有什麼重要，故不在這裏加以詳細的敘述，我們所要詳細說明的就是股份資本。因爲牠比較的複雜而且是很重要的。

大規模的企業非有巨額的資本不能舉辦的，而巨額的資本又不是一人或數人所能集合得起來，故須徵之於社會上大多數的投資者；股份有限公司的組織之所以發生的原因即在於此。換句話說，股份有限公司的目的，即在於募集巨額的資本以經營大規模的企業的。所以其資本總額，必須平均分作若干單位，以求易於集合和分配，這種均分的資本單位，就是股份。股份的大小以其金額的多寡表示之。認募這股份的投資者就是股東。股東在公司中所享受的權利之厚薄，是以他所認的股份之多寡爲標準。股東是可以自由轉讓其股份的，公司對於股東

的關係，是股份的關係。而不是人的關係，故股東的權利之存在與否，亦隨其股份的存在與否為轉移的。持有股票者即取得公司的股權，反之，出賣或轉讓股份者，即失去股權。這種所有權完全以股份的票據來代表的。股東轉移時，在表面上看來，好像是公司的資本轉移了，然在實際上只是股東個人權利的轉移，和公司沒有關係的。在公司的立場上看來，股份的轉移，不過在帳簿上將舊股東的姓名換為新股東的姓名，與新股東發生關係，同時也就與舊股東脫離了關係，於公司的資本并不因此而起變化的。

第二節 股份資本的募集

當一個公司將要成立的時候，第一步工作就是募集股本。股本的募集，有由發起人全部自己認足的，亦有由發起人認購一部分，其餘的再向社會上招募，股份由發起人認足，公司即可成立，假如招募股份，則須由發起人設立公司籌備處，纔可以公開募集的。假如招募不足額時，按照公司法的規定，應由發起人自負認足的義務。倘若應募者超過定額，則應當設法公平分配之。其分配的標準多以認股的先後及數量的大小為取捨的。不過依照數量的大小其標準又有不同，有以數量大者為標準不接收小股東的，亦有以數量較小者為標準拒絕大量的股份為股東的，但一般說來，採用前者是比較普遍些。

股份認定後，第二步的工作就是繳納股款了；繳納股款的方式，有全部一次繳納的，亦有分期繳納的。前者各

認股人應將所認購的股份數額，按照票面一次繳清；後者則認股人可以將其所認購的股份，分作幾次繳納。繳納的時間和每次所繳納的金額，在章程上均有規定。唯按照法律上的規定，第一次至少須納四分之一以上。

繳納股款亦有以現金繳納與財產出資的不同，不過現金繳納是極普遍的原則，即是以現金繳納其股款。至於財產出資，那是比較特別的，即是以金錢以外的財產抵作股款；例如以土地、工廠、機器、專賣權、商標權、商號以及其他動產或不動產等，抵作股款。

這種以財產出資，普通多由於一種企業的合併或改組的情形之下發生的，如以本人所有或企業原有的動產，及不動產，商譽等作為基礎，而另行創辦或改組成股份有限公司的。或是同樣性質的公司組成一種複合的企業。

第三節 股份的金額

股份的金額大多是整數的，並且為着事實上的便利計，每種股份均須平均。資本無論大小，其股份的單位，是要統一的。各公司的股份單位，雖有不同，有每股廿元的，亦有五十元的或一百元的。但在一個公司裏，不能有金額不同的股份單位，這是有下列各種的理由所使然的。

(1) 股份單位的能够一致，股東對於公司的權利與義務亦能平等，則股東議決權的標準，容易決定。

(2) 對於股東利益上的分配，因為股份單位一致的緣故，非常簡易。

(3) 對於帳簿上的記載，因股份單位的一致，手續簡單，不感煩雜，且計算方面亦比較敏捷。

(4) 股票係有價證券的一種，股份能夠一律，故可以買賣自由，在市場上亦得便於作價。

股份的金額雖必須整數和劃一，但分期繳納的股款，則不必定要劃一的。至於股份金額的大小，在普通股常有愈低愈妙的傾向。這是因為易於吸收社會上的零類資金和遊資的緣故。我國公司法對於股票金額有最低限度的規定，即每股以二十元為限。但一次全繳者亦有以十元為一股的。英美兩國並沒有最低限度的規定，故常發現極小的股票。如在英國，普通為一鎊或五鎊至十鎊的，最少的尚有十先令或五先令的，甚至有一先令的股票。在美國以金元百元的較為普通，十元的亦是很多，有時更有一元的，但很不多見。

我國各公司的股份金額，最普通的以一百元或五十元為一股。公司資本之所以析為股份者，其目的在於集合一般公衆所儲存的零類資金，故公司對於股份金額多定得較低，實欲收容易招募之效，自是顯然的事。而國家對於公司法反加以最低限度的規定者，亦有其理由在。蓋公司企業每不能視為絕對穩固的投資，倘任各公司發行小類股份，漫無限制，誠恐無知的愚民，舉其所有投資於公司裏，難免受狡猾之輩所欺弄，反為禍於社會了。

第四章 股票的發行

所謂股票者，就是股權的憑據。公司發行股票，須在公司設立登記之後。否則其發行的股票，不生效力。股東繳納股銀以後，公司一定要予股東此種股票。於是股東就以此股票為憑據，得以享受參加股東會議的權利，及利益的分配。當公司解散時，亦可以照這股票為憑據，分得殘餘的財產。

公司股票，每股金額，雖以平均劃一為原則，然事實上發行股票時，其售價有高於票面價值的，亦有低於票面價值的；前者謂之溢價發行 (At Premium)，後者謂之折價發行 (At Discount)。折價發行的額定資本，與實際的資本不符，誠有妨礙公司債權的保障，故為法律所禁止。(我國公司法第九十六條載股票之發行價格不得低於票面金額) 至於溢價發行，不獨可以鞏固公司財產的基礎，而且對於債權人亦有利而無害的，故為法律所許可。惟我國公司法的規定，溢價發行者，須將其所超出票面的金額載明於章程之內，以防不公平的弊病。溢價的發行，並不是任何公司任何時候都可以模效的，主要的是要看其事業的情形如何而定。普通溢價發行的原因不外下列三種：

(1) 營業的前途甚有希望，未來的盈利益足以補償目前溢價的損失而有餘，這是不怕認股者不會踴躍的。這種情形，特別在享有專賣權或特別利益的公司，多採用之。

(2) 公司剛剛成立即以提存公積金增加本身實力為宗旨；這樣則法定的公積金數額很容易達到，並且日後股東會開會時，可以免除股東無謂的爭執。

(3) 公司開辦已久，由於盈餘而提存的公積金數量甚多，若發行新股票時，仍依照票面的價格，則新舊股東勢將處於同一的地位，舊股東未免吃虧，於是以溢價發行股票，新股東須負擔票面以上的金額，這樣纔能平均。

公司的股票如溢價發行時，其票面以上的金額從公司方面看來，固然是特別的利益，然以這樣增加的財產不是由於營業上所生的結果，故和普通的盈利不同。德國及美國的數州間，法律上均有規定此項票面以上的金額，不得當作盈利分配於股東，這是防止公司濫發溢價股票從中舞弊的緣故。我國公司法第一百七十條規定強制的溢價金額，應全部提作公積金，也是防止弊端的意旨。因此此項溢價金額亦當以公積金處理之，倘公司的公積金數類已達資本二分之一以上時，當另以任意公積金或溢價科目處理之。

第五節 股份的種類

股份的種類非常複雜，依權利上說，有普通股與優先股之分，從利益上說，則有累積優先股，與非累積優先股，及參加優先股與非參加優先股之異。按股票的性質上說，則有記名股與無記名股的分別。若以決議權來分，又有議決權股與無議決權股的不同。更有以股份招募的情形來說，又有發行股與未發行股的區別。此外還有付清股與未付清股；發行人股與管理人股；保證股，庫藏股，充公股，讓水股，否決權股，及無票面股之異。種類甚多，茲將一一說明如下：

第一項 普通股

普通股 (Common Stock) 是優先股的相對名稱，因優先股而產生的，即是尋常的股份。其意義有二：第一它是公司股本均分的單位；第二，它對公司有主權的權利。從表面上看來，普通股祇是一種，然實際上亦可以分為兩種：第一種是公司從未發行優先股的普通股，第二種是公司已有優先股發行的普通股。

第二項 優先股

優先股 (Preferred Stock) 是比較普通股而有特別的優越權利的股份；牠所享受的優越權利有下列兩種：一、優先股當每期利益分配的時候，得先普通股分得其一定的股息；二、當公司解散分配殘餘財產時，得比普通股先取得其票面應得的分配。但這是要在章程訂明的，否則優先股的優先權，只限於收益的分配，而不及於殘餘財產的分配。

優先股的發行制度，有放任主義和限制主義兩種。不問是公司初成立時，或是增募股本時，法律絕不加以限制，任其自由的謂之放任主義。美德諸國則多用此種制度。倘若必須遇到特種情形，如增招新股，或整理債務時，始允許其發行的，謂之限制主義。法日與我國則採取此種制度。

優先股的種類有好幾種，如（1）累積的優先股與非累積的優先股；（2）參加的優先股，與非參加的優先股；（3）可收回的優先股；（4）准換的優先股；（5）保障的優先股等。茲分別述之如下：

(1) 累積的優先股與非累積的優先股

累積的優先股 (Cumulative Preferred Stock) 就是對於股息的分配有優先的權利，且可按年累積的。如在某年公司所獲的盈餘不敷分配額定的股息時，則此項所缺付的數額累積到下一年度，與下一年度的股息同時合併補足。非補足後，普通不得分派股息的。比方某公司的累積優先股，額定每股年息八釐，如去年公司的盈利很少，僅分配四釐於累積優先股的股東，及至第二年盈利多時，除付與本年度年息八釐外，還要將去年所未付清的四釐股息，如數儘先補發清楚，然後纔分配與普通股。換句話說，就是在這種累積的優先股的股息沒有完全付清之前，普通股是不能得到股息的，故此種股份無論如何，皆較普通股佔着優越的權利。

非累積的優先股 (Non-Cumulative Preferred Stock) 則是相反的，其優先權僅以本年度為限，公司每年營業上的盈利，雖不較普通股儘先發給於非累積之優先股；但本年度中的盈利，如不敷預定的數額時，非累積優先股，便沒有再向公司要求補給的權利。比方某公司的優先股，其股息定為每年八釐，如公司有盈利時，優先股東自當比普通股東儘先分配其應得的股息，倘公司於某年度盈利甚少，則其他普通股股東的股息，自然可以不發的，就是對於優先股的股息之分配，也可以減輕至八釐以下的。又如某年度內，公司全無盈餘，那末不論是普通股或是優先股，其股息皆無從分發了。在這種情形之下，其優先股假如是累積的，那末所缺少的股息，尚可以在以後公司的盈利中補發，倘若非累積的，則所缺少的股息，永遠沒有補發的權利了。這就是累積優先股與非累積

優先股區別之點。

(2) 參加的優先股與非參加的優先股

參加的優先股 (Participating Preferred Stock) 者，除應得的優先股息外，尚有參加普通股股東同樣分配盈利的權利。其分配額的多寡，依章程之規定有所不同。其權利可以分為兩種，一種是分配盈餘的參加，一種是分配殘餘財產的參加。前者於公司營業順利，優先股股東除儘先分配一定的股息外，在普通股分配以後，還可以參加分配所剩餘的淨利；後者如遇公司虧折不得不宣告破產時，優先股股東對於剩餘財產，比其他普通股的股東，有儘先分配的權利。

參加的方法通常有三種，就是簡單參加 (Participating Simply) 即時參加 (Participating Immediately) 及特別參加 (Participating Specially) 是也。

(a) 簡單參加的優先股 簡單參加或平常參加者，就是優先股得到議定的股息之後，普通股也只能得到和優先股同樣數量的股息；假如在付給優先股與普通股以同樣的股息之後，還有剩餘的盈利，那末這剩餘就由普通股和優先股共同平均分配，好像兩種是同一的。

這種優先股的名義，平常就含有簡單分配的意義，假如這種優先股是非參加的，或是不照上面所說的方法去參加，那末他一定要在公司的證書上明白的說明。

(b) 即時參加的優先股 這種即時參加的優先股，就是在優先股先收得牠所規定的股息之後，即時就把剩餘的股息，與其他的股份，同樣的分配，而不必先付與普通股之後，纔來分配的。這種參加的辦法，平常是不太適用的，有許多人都認為這種方法就是下面所要說的一種特別參加的方法而已。

(c) 特別參加的優先股 上面所說的兩種參加的方法，并不能算是完全，其實參加的方法，是很多的，比方優先股儘先分得六釐的股息，然後普通股也分六釐，其餘的復歸優先股分配，這是一種辦法。或是優先股先得六釐後，普通股亦分得六釐，再後優先股分得四釐，普通股分得二釐，這也是一種辦法。或是優先股得五釐，普通股得六釐，而後來所剩餘的股息，優先股和普通股以二比一之共同分配，這也是一種辦法。或是其他的辦法都可以的，只要在公司章程上說明就是了。一般說來這些參加的辦法都是歸於特別參加的一種。

(3) 可收回的優先股

有一種優先股叫做可收回的優先股 (Redemable Preferred Stock) 這種優先股就是在公司的章程上說明公司有權去收回或是去向這種股票的持有人收買回來。這收回的權利，完全操在公司的手裏，這種股票的持有人是不能夠強迫公司去收回，或是拒絕公司收回的。但在收回之前，公司是要預先通告持有人的。平常這種收回的股票價格，是高於原價的，這就表示賠償這種股票的持有人投資的一點損失。但是以溢價來收回，並不是普通的規則，很多公司都規定着依票面的價格收回。

假如這種可以收回的優先股，是有選舉和決議權的話，那麼這種收回對於公司的管理上，是有很大影響的，因為這樣是把它所代表的選舉權和決議權都取消了。這種收回有時亦有發生物質上的影響，就是會影響到這種股票的市價。假如這種股票的收回，價格規定為一百一十元，而它的投資價值是一百四十元，那麼這股票的購買人，通常是不肯出一百四十元去購買的。因為他恐怕這公司會運用它收回股票的權利，去把他的股票以一百一十元的代價收回。這種舉動一定是會使他受到很大的損失的。反之假使投資的價值，是低於收回的定價，那麼這種收回的辦法，是對於市面上沒有多大的影響的。

(4) 准換的優先股

另一種優先股 (Convertible Preferred Stock) 叫做准換優先股，就是可以調換為別種有價證券的，這種准換的優先股和可收回的優先股不同，因為後者的選擇權是操在公司的手裏，而前者卻操在持票人的手裏。雖則公司在章程上對於這種調換，可以有某種的限制，如規定調換的時間；但是在所規定的限期內，這股票的持有人，隨時可以要求調換的。或是對於可調換的有價證券的限制，最普通所允許調換的，就是將優先股換作普通股，這種准換的股票，是很受人歡迎的。因為它在公司盈利少的时候，有股息分配的優先權的，倘若在公司營業發達，盈利豐厚，普通股的股息往往大於優先股的時候，那末這種准換的優先股的持有人，就願把它換為普通股了。不過這種股票一經調換過之後，再不能調換回來的。

有時股票還可以調換作公司債券，但這是不常有的。這種調換是很不公道的。公司應該有所規定，這種調換須得公司的允許，否則那些財政薄弱或是虧本的公司，若把其股票換為公司債券，當公司解散時，他可以同公司債券持有人一樣去分配財產，這豈不是不公平的嗎？股東所投進的資金，本來是作公司的自己資本之一部份的，因為有這種資本的力量作為擔保，這公司纔能發行它的公司債，以求得這種借用資本的。倘使大多數的股東，都可以把他們的股票調換為公司債券，這樣就變成公司的債權人，而不是主人的一部份了。這樣就使公司的財產減少，而債務增加了。

(5) 保障的優先股

有些公司，因為要招募新股東，為着便利招徠起見，把他們的優先股弄得特別的引動人，於是有所謂保障的優先股 (Protected Preferred Stock) 那就是說，在付給優先股的股息之後，普通股的股息還沒有分配之前，把盈利提出一部份，作為準備金，或償還基金 (Reserve or Sinking Fund) 這種償還基金，是有一定數量的。假使在某年的盈餘，不够分配時，那末就掣這種基金來付還優先股的股息，假使這種基金已經達到所預定的數量之後，那末年底的盈利便可以直接付給普通股，而不必去提取一部份作為基金了。假使在營業不好的年份中，這種基金因為掣出一部份來付給優先股的股息，那末在第二年還沒有付普通股的股息之前，便要將盈利的一部份提出去補足基金所規定的數額了。

第三項 記名股與無記名股

所謂記名股 (Registered Stock) 者就是股票上必須記載股東的姓名，持有這股票的人，除原主外不得行使其股權。依公司法一百一十七條的規定，股份的轉讓，非將受讓人的姓名，住址記載於公司的股東名簿上，並將受讓人的姓名記載於股票之內，是不得以其轉讓對抗公司及第三人的。簡言之，就是沒有經過上面的手續，不會發生效力的。

至於無記名股份 (Stock to Bearer) 則是相反的。即是股東的姓名，不記載於股票上，其持有股票的人，即是得到股東資格的人。故轉讓股票只須交付股票於受讓人，無須經過公司的登記或任何手續，即可發生效力。此種股票的發行，通常多在股款繳足以後。依我國公司法第一百二十五條的規定，股款非繳足後，公司不得因股東的請求發給無記名股票。其所以要這樣限制者，蓋股份有限公司不以股東為重，而以股本為重的。股東對於公司有繳納股款的義務，公司對於股東有請求繳納股款的權利；並且股票轉流通，不知股東究屬何人？公司雖欲催繳股款，實無從催起，妨礙及公司業務上的進行，及債權的保障不少。故無記名之股份的買賣自由，在股東的立場看來，雖有很多的便利，而在公司的立場看來，實有所不利的，故不得不略加以限制。關於這點。我國公司法一百一十八條的規定，公司發行無記名股不得超過股份總數三分之一，也是限制無記名股票的意旨。至於無記名股票

第四項 議決權股與無議決權股

議決權股 (Stimmrechtlosheit) 者，就是對於特定的股東與以多數決議權的一種股份；因此種股份盛行於戰後的德國，其性質與英美的管理股 (Management Stock) 極相類似。德國戰後所以盛行此種股份者，蓋因戰爭時期中，國民經濟大受破壞，馬克的價格狂跌，舊時股票的面價與外國貨幣相折合為類甚見微小，倘此種股票操在外人之手，依舊維持一股一權的原則，德國的實業支配權，勢必為外人所操縱。為要補救此種危機，故創立新方法，對於特種股票的所有者（如董事、監察人等）給以多數的決議權，此種決議權，有自一股兩權至一股一千權者。這樣，則股份的一部分雖被外人所收買，而舊股東仍能維持其原有的地位。不過此種股份很容易使董事及監察人獨攬公司業務，其流弊亦大。

無議決權股 (Non-voting Stock) 則反是，即對於股東應有的議決權，以章程限制或剝奪之。此種股票盛行於美國，其發生的原因有二：

投資公司的股東，其目的多在有定的優厚股息，并無真實參預企業的意思，於出席股東會時，對於決議權毫不重視，好像和他無關痛癢似的。故公司發行股票，對於一般投資者，常給以股息確定的優先股股票，而發起人則自認購普通股。優先股的股東，對於公司盈餘的分配，既是確定的，自無取得議決權的必要。此其一。

公司若中途缺乏資金時，其籌款的方法，不外發行公司債及添招新股兩種。但由發行債務所得的資金，和公

司自己的股本不同，不能當作自有資本的。並且因為發行債券的結果，公司對於超過利潤稅 (Excess Profit Tax) 的負擔額，要因而加重。倘若發行優先股，則所得的資金即可算作自己的股本，而於計算盈餘率時，分母自然增大，對於超過利潤稅的負擔，亦可以減輕。故發行無議決權的優先股，實為增進公司資本的好方法。此其二。

惟此種股票中，亦有附以特別的條件的，例如某公司發行 A B 兩種股票，規定 B 種於每營業年度內，如能發給股息，則無議決權，而議決權則全歸 A 種股票的股東獨佔。倘股息不能發給時，則即剝奪 A 種股東的特權，以議決權歸於 B 種股票的股東。故無議決權，亦不僅限於優先股的範圍之內。

第五項 發行股票與未發行股

公司設立時，其額定的股本已經認足而發行的股票，就是發行股票 (Issued Stock)。若公司於成立前，只招認一部分的股份，而於成立後，再陸續招募，等待將來發行的，謂之未發行股 (Unissued Stock)。未發行的股票因一面試辦一面招股，股東難以確定，實與資本充實的原則有背，故為法律所禁止。

公司對於未發行股，常有一種作用，即是準備擴充或增加資本時，可以避免法律上的手續，例如某公司原定資本一百五十萬元，但在公司成立時，僅募一百萬元的股本，就够應付企業上的需要了，其餘的五十萬元，就是未發行的股票。等到公司擴充，需要增加資本時，再來募集這未發行的五十萬元的股份，這樣，公司的股本數量雖前後不同了，但當成立時，已經在官廳備案，將未發行的五十萬元股本，都已算上無須再向官廳備案了。

第六項 付清股與未付清股

股東認購股份時，其金額一次全數繳清者，謂之付清股 (Full Paid Stock)。這些付清股在原則上，自是股東要付給公司以現金的；但亦有將其其他財產或是勞役抵作票面價格的。如遇沒有票面價格的股票，那就付清到法定股票價格的全數。那些付清的股票，對於債權人是不再負責的，除非那些銀行的股票，對於債權人要負雙倍的責任。我國新頒的銀行法內，亦有規定股東須負加倍的責任，實與一般公司有所分別的。

反之，股東若僅繳納票面金額的一部份，事後仍負繳清的義務者，謂之未付清股 (Part-Paid Stock)。法律上是不允許公司把股票比票面價格低的方法去發行的；但是他們可以把股票照票面金額半數付款，或是分期付款的方法去發行。這種方法就是購買股票的股東當購進的時候，先付出所規定的一部份金額，等到以後董事要求他們再付時，他們再將其他的一部份，付到和票面價格相等為止。若股東在認購時，先付一半的票面金額，又叫做「半付」的股票。平常這個發行的公司，是把這些未付清的股份的證書，保留起來，等到完全付清之後，纔把證書付給購買人，或是把這些證書上面加印「半付」的字樣。

第七項 發起人股與管理人股

發起人股 (Founders Shares) 與管理人股 (Management Shares) 的性質完全相同，也可以統稱為後取股 (Deferred Shares)。此種股份，英國最為盛行。就是一種特別的股份給公司的發起人對於公司事業所生

的收益，或是給公司的經理作爲他經營的酬報。這種股份與普通股不同，並且常有規定必須在公司發達到某種程度之後，或是在普通股及優先股分得定率的股息之後，纔可以分得利益，故又稱爲後付的股票，實與紅利沒有什麼區別。

第八項 保證股

保證股 (Guaranteed Stock) 者，是一公司內的股份的全部或一部，由第三者負保息或保價責任的股票。所謂第三者，有的是政府，有的是其他公司，亦有的是公司內的舊股東；或由其他專營保證業務的公司保證。所謂保息，是擔保公司無論虧損到何種程度，其股份仍可得到一定的股息。保息的種類很多，茲舉其顯著的幾點來說明：

(1) 政府因爲獎勵特種產業起見，在公司開始創辦的時候，盈利無幾，不足以發給股息，而由國庫擔負保證發給股息的義務。如我國的公司保息條例中所規定的特種公司是也。

(2) 新設立的公司，在發行股票時，因便於募集股款起見，由其他有關係的公司，擔保發給股息的責任。如鐵路幹棧保證其支綫的股，息分配是也。

(3) 由個人企業或合夥企業改組股份公司時，對於原有的出資人爲要使其樂於投資起見，給予若干特權保證其發給股息的義務。

(4) 公司增加股本時，對於新入股的股東，爲要易於招募起見，由舊股東負擔保發給股息的義務。

至於保價股票，則由公司以外的第三者，在某期間內，若公司所發股票的價格跌落到某種的程度以下，由保者補償。其時價較低於定價相差的金額，將其股票以原價收買之。普通這種工作多由專管保證業務的公司，以徵收一定手續費爲負責條件。惟股東不自直接向保證業者投保居多，都由發行股票的公司代爲投保，此種股票一方面固然可以保護股東的利益，他方面純是公司要吸收多數的股份資本的，美國帶有投機性質的公司，頗多發行此種股票。

第九項 庫藏股

庫藏股 (Treasury Stock) 者，就是公司收買自己所發行的股票。或股東移贈於本公司的股票，把它藏入庫中之謂。這是一定要完全付清的股票方能算上，若公司未發行的股票，或未付清的股票，是不能作爲庫藏股的。此種股票在我國各公司尙甚少見，因照我國公司法第一百一十九條之規定，公司不得自將股份收買或收作抵押。

此種股票多由不動產出資的結果，有些經營投機事業的公司，其發起人往往故意將其財產的價值擡高，以便多取股份。然此等公司的股份，又往往不能收到現款，遂至流動資本常感缺乏，不能應付業務上的活動，於是股東爲充實公司的流動資本計，各按其所有的股份酌量捐贈與公司。

此種庫藏股可以算為公司的財產，公司有自由處理之權。并且得以額面以下的價格出賣的。出賣之後，它就變成有選舉權、決議權、和分配股息權的股票了。

第十項 充公股

一個持有未付清股，或半付清股股票的股東，如不能依照董事的通知繳納其未付部分的股款時，公司有權把這種股票充公。這就叫做充公股 (Forfeited Stock)。

公司對於這種充公的股票，可以重新作為半付的股票；在出賣的時候，假如價格比那一部份應付的金額還低的話，那末這個原來的購買者，從前所付的款項，就完全損失了。假如所出賣的價格，比較應付的數目大時，那末原來的購買人，就可以得到這多餘的一部份。公司還可以付清股票的方法，再出賣。假如以這種方法所賣得的價格多於票面的價格時，這公司就把原來未付清的一部分金額，扣留下來，其多餘的一部分歸還那原來的購買人。公司亦有將這充公的股票出賣不必將餘額付與原來的購買人的權限，不過這要在公司章程上載明，未付清的股票，若不按期納款者，應即取銷其股權的規定。

第十一項 攙水股

攙水股 (Watered Stock) 就是假裝股款繳足而實無票面價值的股票。比方某公司發行百萬元的面額股票，而實際上股份并未收足，公司的財產總值僅七十五萬元，那二十五萬元的額數完全虛報，故股票的攙水量，

實爲公司實收金額與股票類面發行總數之差。這種攙水股常由發起人以金錢以外的財物抵作股款，故意提高其出資物件的估價假裝股款已繳足，此實帶有欺詐社會之意，易使公司的債權人上當的，故爲法律所不許，我國公司法對這種股份攙水的限制，非常嚴格的。

第十二項 否決權股

否決權股 (Voting Stock) 就是指那些平常沒有議決權的股份，但因爲公司章程的規定，可以對於某種的問題有否決權的一種股票。譬如優先股本來是沒有議決權的，但是公司如欲增加優先股時，它就有否決權了。通常在優先股幾年沒有得到股利的時候，公司就允許他有否決權，并且當他的股息沒有付給之前，還是能够維持這種否決權的。那些累積的優先股，在他們所應得的股息沒有完全付清之前，他們亦有否決權。在這種情形之下，這種股票同普通股一樣亦有議決權，有時還可以去選舉大多數的董事。

第十三項 無票面價股

歷來各公司對於股票都有一定的票面價格，這是公司法中有所規定的。惟美國自一九一二年以後，各公司都發行無票面價格的股票，(Non Par Value Stock) 據調查所得，在紐約證券交易所上場的股票，竟有百分之六十九是無票面價格的；優先股亦有百分之二十五而公用事業的公司尤多發行此種無票面價格的股票。除美國外，其他各國亦漸次發行此種股票。考其所持的理由，實以無票面價格股票，較有票面價格的股票爲適用。蓋

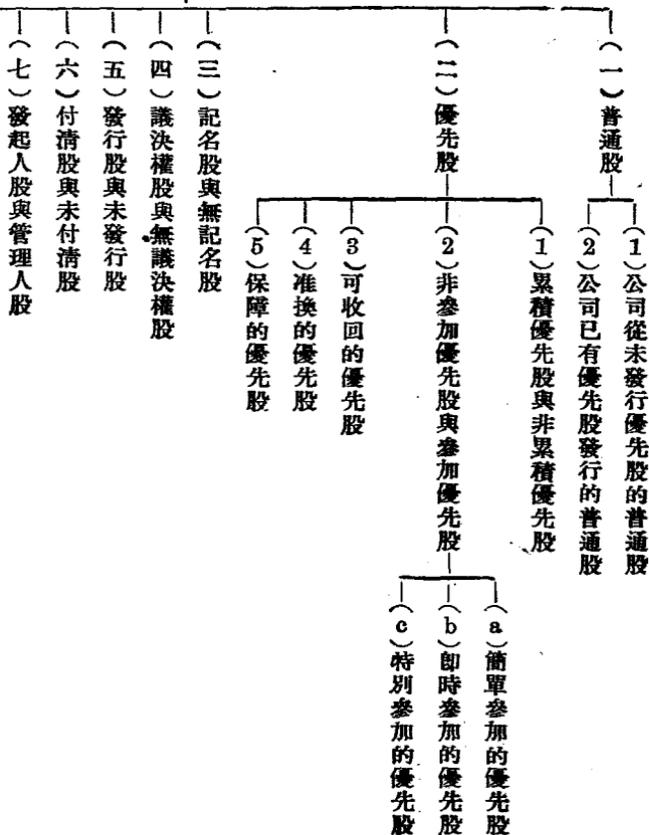
依股份的原理說來，公司的股票除定有股息年率的優先股外，本來沒有票面價格以資為憑的。因為公司的營業盈虧無定，今天的盈利較之昨天到底是增加或是減少，那是沒有什麼標準可以斷定的。營業上的盈利，既不能確定，則股票的價值自然會有增減的。故公司雖發行有票面價格的股票，實則其價格不足為憑，只要一股能表示公司權利的一部分就可以了。

這樣說來，無票面價格的股票是有其優點的，其顯著的益處約有下列二點：

(1) 可以引起投資者對股票的注意。一般人大都不知道債券和股票的區別，故對於票面的價值每以為有所保證，常誤認實價是與票面相等的。殊不知股票的面價，雖有規定，而市價的高低全以公司的營業為轉移的。倘若發行無票面價格的股票，則購買者事先必詳細調查該公司的資產，及收益狀況，方能放心，自可免受發行公司以虛估財產實價的隱蔽。

(2) 可免公司故意擡高財產價格的弊病。股票票面倘有一定的價格，則公司的發行人就難免利用其特殊的地位，將金錢以外的財物抵作股款，故意擡高其出資物件的估價假作股款的繳足。若發行無面價股票，則公司的發行人，對於公司的勞役，自然可以其他方法去酬報，不至為虛擡財產的估價相隱混了。而以股票每股的價格必等於公司全部淨值的幾分之幾的計算，就可以避免資本過高的弊病。

股 份 的 種 類



第三章 自有資本

- (八) 保證股
- (九) 庫藏股
- (十) 充公股
- (十一) 攙水股
- (十二) 否決權股
- (十三) 無票面價股

第六節 股份的轉讓與抵押

股份之可以自由轉讓，這是股份有限公司的特質。但亦不是絕無限制的；依我國公司法一百一十六條的規定：「公司之股份非於設立登記後，不得轉讓。」蓋公司以登記為成立的要件，在沒有登記之前，公司的人格尙不為社會所公認，其發行的股票，尙即允許其自由買賣，誠恐不肖之徒藉此作為欺詐的工具，使一般不明公司真相的人，中其詭計，而受意外的損失。

又同條第二項規定：「發起人之股份，在公司開始營業一年內，不得轉讓。」此亦有遠慮的。蓋因公司的發起人，對於公司的利害關係自不能與一般股東同日而語。公司創辦未久，其營業前途的興衰尙無把握，假如在公司

創辦一年內，即許發起人自由轉讓及買賣股票；若遇公司失敗，則發起人儘可將其責任轉嫁於他人，而投機取巧之輩，勢將專以設立公司相號召，藉以欺詐一般的投資者。

股份轉讓的手續，法律上亦有規定。在無記名的股票，則僅將股票交付於受讓人，受讓人得此股票後，即可以發生效力，對抗公司及第三人。而記名股票，則必須將受讓者的姓名、住址記載於股東的名簿及股票票面，纔能發生效力。其轉讓時，須由原股東與受讓者共同填具股票過戶申請書，並將原股票退交該公司查核，經公司核准，繳納一定的過戶費，換給新股票後，纔能發生效力。

股票本是財產之一種，既可以自由轉讓或買賣，自然也可以自由抵押的。惟若公司章程有特別規定，禁止抵押者，則爲例外。股票抵押時，亦須經過相當的手續，即由受押的人及原股東聯名填具股票抵押申請書，送交公司查核，經公司查明并無輕囑由公司函復，准予掛號後，其手續纔能完備。

第七節 股票的掛失與註銷

股東如將股票遺失，必須立即向公司掛失，一面登報聲明原票作廢。經過相當的時期如無輕囑的事情發生，纔可以向公司補領股票。股東向公司掛失時，須具股票掛失申請書，報告公司。公司在未接此種申請書之前，如仍沒有他人前來聲請過戶，即認爲沒有輕囑，當可准予掛失，再經過相當時期，如仍無輕囑的事情發生，股東可以再

具補領股票保證書，憑保向公司領取新股票。

股票是股份的憑據，公司若未銷除股份，便沒有註銷股票的理由。但股份在公司解散的時候，或是減少資本的當兒，因為銷除股份而註銷股票，自無不合理的。依我國公司法第一百二十條的規定：「公司非依減少資本之規定，不得銷除其股份。」即是對此而言的。蓋公司的股份，有一定的類數，股份銷除，則公司的資本自必因之而減少，這是關係於債權者的利益非常重大的。故須加以嚴密的限制。

股份註銷的方法，如係股票的全部，固然是沒有問題的；如僅為股東的一部分，則普通以抽籤法收買或攤派等方法定之。惟抽籤或收買僅減少公司的股數，而不減少每股的銀數。倘用攤派的方法，則股數并不減少，而每股的銀數則減少的。

第八節 股本的增加與減少

公司若因營業上或財政上的需要，可以任意增加其資本的。惟須先把公司中所訂定關於資本的數額修改，纔可以實行。按我國公司法第一百八十七條的規定：「公司非收足股款後，不得增加資本。」蓋公司的股款，倘未收足，自可以繼續收作公司的資本，實沒有再增加的必要。

公司增加資本，亦有分為形式上的增加與實質上的增加兩種。茲分別述之：

(一) 形式上的增資 形式上的增資，就是增加法律上的資本，增發股票。換句話說，就是帳簿上的資本金類有所增加時，不問其方法是公積金變為資本，或是新資本的繳納，均可以說是增資。若以公積金變為資本，即將法定以外的公積金，依原有數類的比例，增發新股，分配於舊股東，以公積金的比例數額，移作新股的股款。此種方法大多因為該股東的利益而起的，蓋公積金如果過多，自然足以表示公司基礎的穩固，但股票價格未必即能隨之而增高，若把公積金移作發行新股時繳納股款，那末股東的股數就增加。在這種情形之下，股票的單位價格，或不免因而降跌，但以通盤計算起來，當然是上漲的。於是股東就可以得到利益。此種方法，常為信用昭著的老公司所採用的。

還有將欠款改為新股的方法，就是公司向債權人商請，將其債務換作股款。這種增資的方法，大多由於公司營業不發達，對於債務的償還，深感困難，故不得已將股本與債款相抵的。其結果公司的實權，勢必漸移於新股東的手裏，這是毫無疑義的。

(二) 實質上的增資 實質上的增資，就是將新的資本投於公司。公司的財產實數有增加時，均可以說是增資。其增資的方法，有由利益的積餘，而自內部增加的；有由借入金或集資的方法，而自外部增加的。但借入金純然係公司的債務，不能稱為資本的增加，故普通公司增加資本，多是募集新股。

此種增資其原因不外公司事業發達，或是公司事業的失敗兩種。蓋公司營業發達，勢必再圖擴充，於是就需

要鉅大的款項，以資運用，其新股的發行方法，或則按照原有的股數全部由舊股東認足，或則由舊股東認購一部分，其餘的一部分復向外人募集。惟這時公司的資產價值已超過於新成立時甚多，故另招的股份，其股票大多以溢價發行的。

公司的股本增加與否，要取決於股東會的。其募集的手續，差不多和公司創辦時的募集股份相同。法律上雖有特別的規定，然如召集開會，報告事項，監察人的調查，檢查人的遴選，及銀錢以外的出資，董事的責任，呈請登記，及發行新股票等等，其手續均與招募設立時相似。所不同的只是資本增加時，股東會應先有資本增加的決議和可以發行優先股就是。

公司所添招的新股，論理無論何人均可認募的；但舊股東與公司的利害關係，較為密切，故各國的商法多規定以舊股東儘先分認爲原則。我國公司法一百九十條，亦明白的規定：「公司添募新股時，應先儘舊股東分認，如有餘額始得另募。」此種優先認股的權利，如遇公司營業發達時，股東自然甚有利益，如遇衰落時，股東不能不負其責任去支撐的。

至於減少股本，則多因於公司營業不振，或資本過多無從運用時，所實行的。

公司減少股本，亦如增加股本一樣，有形式上的減少與實質上的減少之分。形式上的減少，就是公司財產因爲迭受損失，其總額降至股本金額以下時，爲要重新整理公司業務起見，故將股本金額加以扣減，使得到和實際

上的淨餘財產相一致的。而實際上的減少，則因公司財產有一部分不需要時，姑無論帳簿上的資本淨值減少沒有，將不需要的一部分財產退還於股東。其實行方法約有下列幾種：

(1) 減少股款 減少股款，即將每股的票面銀數折減。例如公司的資本一百萬元，共分一萬股；每股票面一百元，今減為八十元或七十五元。惟原定的股份金額，必須在法定的價額以上，方可減少。例如法定價額每股至少廿元，若是百元一股的股份，自可以減為八十元或七十五元。若是二十元一股的股份，便不能再減了。此種減少股款的結果，股東雖然不變，而公司的實際資本則減少了。若百萬元資本的公司，經過這樣的減少股本之後，只能剩八十萬元或七十五萬的資本了。故可以稱為實質上的減資。

(2) 減少股數 減少股數，就是將原有的股份減少一部分。比方原定十萬股的公司，今減其三萬或四萬股，俾與公司的營業及財政上能夠適合。其減少的方法，又可以分作兩種：

(a) 合併 合併者，即將數股合併為一股，以減少股數。

(b) 註銷 註銷者，就是消滅股東的權利，使其股份作廢。股份註銷的方法，又有任意與強制兩種。前者由公司出資向各股東收買，股東若自願出賣時纔可買得。強制的辦法，則以抽籤或依一定的比例，使股東收回其出資，讓出股份。在以現金或其他財產註銷股份時，多用任意註銷的方法。而強制註銷的方法，非有特別的情形不能施行的。

(3) 減少股款及減少股數 此種辦法，就是將每股的股款和股份的總額同時減少。比方一百萬元的公司，其股份總數為一萬股，每股股款一百元，今減為八千股，每股股款為八十元。

總而言之，無論用那一種方法，對內難免銷除股東的權利，對外又難免公司債權者對公司的信用減低；所以公司減少資本時，除必須經過股東會議決外，更須依照下列各種法律上的手續，以保護債權者利益。

(a) 公司減少資本時，應即編製資產負債表及各種財產目錄，並將減資的辦法向債權人分別通知，及公告。在指定三個月以上的期間內，債權人得向公司提出異議，反對其減少資本。

(b) 公司不為前條之通知，及公告，或對於在其指定的期限內提出異議的債權人，應照數償還，或給與相當的擔保，不得減少資本。(以上二項見公司法第四十八、四十九兩條)

又公司法第一百九十八條所規定，因減少資本換給新股票時，公司應於減資登記後，定六個月以上的期限，通知各股東，換取并聲明。逾期不換取者，失其股東的權利。公司得將其股份拍賣，以賣得的金額給還該股東。

第四章 短期借用資本

第一節 借用資本的性質

商業上的資本除自有資本外，最重要的，就是借用資本了。所謂借用資本 (Borrowed capital) 就是向外獲得一時間或有定時間的融通資金，或融通信用。

從前的企業家，是要自己儲藏現金，以應業務上的需要的。假如他們沒有預先儲藏相當數量的現金，到了緊急需用的時候，就會感到十分窘迫了。有時雖有很多別的財產，但到緊迫時也是沒有用處的。在金融資本主義昌盛的現代，一方面銀行業的發達，一方面投資者也多起來，所以企業家要發展業務，并不需要預先儲存大量的現金，只需儲存信用，就可以週轉了。雖然良好的信用，一定要有相當的現金與抵押品纔能發生，但這種現金與抵押品，並不是爲着它們本身的關係，而是來作信用的擔保的。現代的商業，就利用它來供本身的調濟，信用愈高，資金融通愈便，企業上所獲得的利息也就愈多。

借用資本從時間上來分別，可以分爲長期借用資本與短期借用資本兩大類；不過這種長期與短期的分別，

是很難劃出一定的界線的。照美國的習慣，短期借貸的償還期限為五年以下的借款；長期借貸的償還期限，則為二十年以上的。按我國的習慣，短期借貸的償還期限，只能在二三年以內，若以四五年為期，那就可算是長期的借貸了。長期借貸，不外公司債等項，在下章公司債裏當再詳細的加以說明，本章所要說的只是短期的借用資本。

短期借用資本的組成，不外下列四種：(1)商業信用；(2)銀行放款；(3)商業票據；(4)短期債券。茲分述之如下：

第二節 商業信用

商業信用(Trade credit)就是在買賣貨物時不付現款，而以記帳的方式暫時賒欠；即是會計上所稱的應付帳款(Accounts Payable)。這實可以作為商業上的一種借用資本的方法，其實這在商業上占着最重要的地位的。平常各種貨物的買賣，都是以商業信用為通融的。一般的零售商向批發商購買貨物時，亦多應用此種方法。其賒欠的貨款常在相當時期之後繼續償還的。有時這償還的時期很長，零售商人可以待貨物賣出後，由顧客們收進款項纔來償還他的帳款的。這樣，零售商就可以利用這種商業信用作為資本的融通。故他所需要的自有資本，比較少些。那些批發商向製造商購買貨物時，同樣也可以用欠帳的方法。不過批發商所需要的自有資本，比較零售商的自然大得多。至於製造商以商業信用作為資本的一種來源，那就比較的了。因為他非有大量的自有

資本先購置廠屋機器及設備等不可。這樣就可以曉得，平常貨物交易的程序，大部份都是以商業信用來通融的。最後付現款的人，還是那些消費者。故企業的商业信用愈高，他的借用資本也就愈多了。

第三節 銀行放款

平常商業上除在購買貨物時除欠貨款作為信用之融通外，有時因為業務的需要，一時缺乏現金，亦多暫時向銀行借款，以為資金的融通。故銀行放款也是借用資本的一種來源。

照西洋的商业習慣，通常在購買貨物的十天內付款的，可以得到百分之二至百分之五的折扣利益。各商號因此多願向銀行借款，來償還貨價，以得到這種折扣的利益。不過利用銀行借款來償還貨價，是應該要特別注意的，否則資金運用不得當，以致借款到期時，不能歸還，那就很危險了。

銀行放款的種類很多，茲舉其大者如下：

(一) 動產抵押放款

動產抵押放款就是借主以動產為抵押品的放款，此項抵押品大都是貴金屬，有價證券，商品，存貨棧單，或輪船，火車的貨物提單等。此類放款性質，期限大都不長。

(二) 不動產抵押放款

不動產抵押放款，是借主以不動產如房屋土地等為抵押品的放款。此類放款，銀行不甚歡迎，因不動產的確價很難知道，管理手續又甚繁重，變賣也不容易。

(三) 信用放款

信用放款是無抵押品並無保證人的放款，此種放款全屬對人信用，所以非信用昭著，資金豐富的顧主，銀行是不肯輕易放款的。

(四) 保證放款

保證放款，是有保證人擔保償還的放款，保證人須出具保證書，聲明隨時應銀行的請求，即當償還本利。

(五) 往來透支

往來透支是銀行對於存戶的活期存款，已經提盡時，允許存戶在一定的金額內，得隨時發出支票，借借款項隨時償還的放款。此種放款，對於借款人大有利益，因需款若干，即借若干，有收入的時候，又可隨時償還，免得空付利息。

(六) 通知放款

通知放款，是銀行在放款時與借款人約定先期通知借款人，即須隨時償還本息。此類放款多是短期的。

第四節 商業票據

(一) 票據的意義 票據者就是記載一定的時日，一定的地點，而以一定的金額為無條件支付的信用證券。在信用制度發達的今日，此項票據的應用，於商業上極為重要。因為牠是以信用證券去代表現金的使用，故為短期借貸中的一種。茲將其重要性質，分述之如左：

(1) 票據為設權證券 所謂設權證券者，其權利的成立必須作成證券。票據上的法律關係，因票據的作成而發生，其權利即為證券的本身，沒有票據就沒有權利，故票據為設權證券。

(2) 票據為有價證券 票據權利的發生，由於票據的作成，權利的移轉亦隨票據移轉的，喪失了票據，權利自亦隨之而消滅，此種權利與票據在法律上有不可分離的關係，故票據為絕對的有價證券。

(3) 票據為形式證券 所謂形式證券者，就是證券上應記載的事項，由法律規定之，票據的作成，如不齊備法定的形式便不生票據的效力。反之，事項不見於法律者，雖有記載，亦是不生效的。

(4) 票據為提示證券 提示證券者，行使證券上的權利必先以證券提示的。票據的執票人，須於票據到期的時候為付款的提示，不然即使有過期或遲延了，付款人是不負責任的。

(5) 票據為無因證券 無因證券者，證券上的權利無須表示其原因之存在。票據的權利人，不必證明其原

因亦得請求一定金額的支付。

(6) 票據爲文字證券 文字證券者，證券上的權利義務，依記載證券上的文字，而決定其效力。票據法第二條規定，在票據上簽名者，依票面所載文義負責。這就是表示票據爲文字證券的性質。

(二) 票據的效用 票據的產生，係隨着商業發達而來的，其對於商人信用的利用，大有增益。即增大商業上借用資本的一種方法。其在商業理財上的地位之重要，自不待言。茲將其效用分述如左：

(1) 匯兌之作用 票據未曾發生以前，隔地付款都須輸送現金，這不獨耗費需時，且有盜賊覬覦之虞。但自票據產生以後，各地間債務的清償，祇須郵寄匯票一紙，即可達其清償目的。這不獨可以節省費用，而且也可以避免危難。

(2) 信用之利用 票據之發生，雖是供匯兌上的應用，但因商業的發達，也就爲商人信用所利用。例如甲向乙購買貨物約定六十日後付款，可由乙發出六十日期的匯票，而使甲爲付款之承兌，故這匯票就代表這時期間的信用。

(3) 流通證券之作用 票據因有背書 (Endorsement) 的關係，背書人對於票據的支付，負有擔保的義務，故可機轉流通。背書的次數愈多，則票據的價值也愈高。且無記名式的票據，即不依背書的方式，也得轉讓，其易於流通，更不待言。

(三) 票據的種類 票據分爲匯票、期票，及支票三種，茲分別說明如左：

(1) 匯票 匯票 (Bill of Exchange or Draft) 是債權者對於債務者，所開給的一種支付證券。委託債務者於一定的時日及一定的地點，付給一定的金額。例如英國布商甲，以布若干匹賣與中國商乙，由甲開具委託乙付款的票據，這就叫做匯票。匯票的當事人有三：一爲出票人，(Drawer or Maker)；一爲付款人 (Payee or Drawee)；一爲收款人 (Payee)。出票人與收款人或爲一人或係兩人，在付款人承兌之後，這付款人就變爲承兌人 (Acceptor) 了，匯票須經承兌手續，纔能發生效力的。

如果以匯票的到日期，(Maturity) 的計算來分別，匯票可分爲即期匯票 (Sight Draft) 與有期匯票 (Time draft)。所謂即期者，就是見票即付；付款人在收到即期匯票時，應即承兌照付現款。所謂有期者，就是匯票的到期有規定的日期。普通的有期匯票，又有下列三種：(1) 匯票上註明某日付款的字樣者；(2) 自出票日起算至一定期限後付款者；(3) 於匯票經付款人承兌之日起，算至一定期限後付款者。

匯票的種類又有因其付款的地點不同，分爲國內匯票 (Domestic draft) 與國外匯票 (Foreign draft) 兩種。國內匯票者，匯票的當事人，同在一地或在本國國境內，收款付款的行爲，都在國內行之。國外匯票的當事人，平常是不同在一個國境內的，故收款付款的行爲，須就國際間行之，通常國內匯票，僅備一份，但國外匯票，則須備兩份或兩份以上的，惟於匯票上註明第一份匯票 (First bill of exchange) 與第二份匯票字樣。任何一份付

訖時，則其他的一份即行作廢。國外匯票之所以常備兩份的緣故，蓋因預防寄遞時有遺失之虞，並沒有其他作用的。

匯票可以依承兌人的性質，分爲銀行承兌匯票，與商業承兌匯票兩種。前者爲買貨商人提供擔保品，或保證人，商請銀行爲承兌人的匯票。後者係由售貨商出票，向購貨商支款，承兌人即爲該商號或廠家，而不是銀行。且在匯票上，指明價付何種貨物的價值，及註明提示日，承兌日與付款地點。經購貨商簽見後，即負有到期照付票面金額的責任。該票送交購貨商時，須連同貨物或貨物提單與發票，隨時送去簽見。將匯票交售貨商帶回。

我國工商界歷來沿用記帳制度，素無此種承兌匯票，其於信用之週轉，亦專憑借款與貸款的關係。近年以來，因外受世界經濟恐慌的影響，內遭天災人禍的襲擊，以致農村崩潰，百業凋弊，不景氣的現象瀰漫全國。整個市場的資金活動性與信用週轉，遂因之大爲低降，工商業因資金週轉不靈而倒閉者，時有所聞。上海網業銀行有鑒於此，於是應網業同業公會的請求，提倡商業承兌匯票，藉以改革舊有的記帳積習，以便利商業資金的週轉。此種設施，實爲應時務之急的，將來如能普遍推行，自當可以挽救信用緊縮之弊。茲特將網業公會關於使用商業承兌匯票辦法錄之如下：此項承兌匯票凡遇顧客向本莊看定貨物時，詢以貨款如何付法，除現銀交易外，如係記帳，期限分爲四種：（甲）十天；（乙）二十天；（丙）三十天；（丁）四十天。但至多不得過四十天。視銀期之遠近，定貨價之高下。迨顧客言明付款日期後，即將貨價覈實講妥，結算準確，然後將應淨付之銀數，及期限開明於匯票上。其銀

期即見票後若干天，到期顧客將上開銀數付清。此票由賣貨莊爲出票人，先蓋正式圖章，迨該貨物送到客家時，此票即向客家要求承兌。客家接到此票，應將銀額及到期日核對無誤後，即在此票「承兌人」下，加蓋正式有效圖章，即交原人帶回。票上所載「提示日」，即客家接到此票承兌蓋章之日。此票之右邊一聯，請客家裁下，以便留存備查。本莊收到客家交回已經蓋章之承兌匯票後，可在該票背面簽字或蓋章，持向銀行或銀莊商貼現銀，以資週轉。銀行錢莊收到此票後，先向承兌人照票，屆時應請承兌人在該票正面空白處，再蓋一原章，以昭鄭重。此票至到期日，持票人（本莊或銀行錢莊）將票持向付款處，承兌人，應即如數照付。付訖後，該票即由承票人收回，持票人不另出收據，或蓋回單。至此雙方手續始可終了。而買賣關係亦已清訖。此項承兌匯票施用後，尙有應行聲明者二點：請顧客原諒：（一）票上所開銀數係該項交易純淨之款類，於付款時絲毫不得折扣。（二）到期必須照付現銀，或即期莊票，以維信用。此項承兌匯票，由上海市網緞業同業公會印發，提請上海市商會第九次執行委員會議決通過，并經呈請上海市社會局核准備案。凡屬同業，無論會員與非會員，概須向本公會備價購領，一律施用。

商業承兌匯兌，對於工商業的利益很多，茲將其對於售貨與購貨兩方面的利益，分別述之如下：

（甲）對於售貨商的利益：

1. 此種票據係破除舊式記帳制度，使固定的帳面價權變爲流通的票據債權，故可以增加流動資金，使資本不致呆滯。

2. 可以免去以空頭支票搪塞的欺騙。
3. 可以託銀行代收減少收帳人員的僱用。
4. 可以依賴票據法的保障，以約束付款人的到期不付。
5. 可以免去呆帳的發生，無須呆帳準備的提存。
6. 可以得到低利的貼現，貸款并不受客戶欠帳利息的損失。
7. 可以依賴貼現貸款，而多做交易，增加生產力。

(乙)對於購貨商的利益：

1. 承兌匯票含有整理商業的意義，票據到期即須付款，因而可以限制購貨商多進貨物，并促進認真購貨。

2. 在款項多時，得隨時以現金購貨，以免低利存入銀行；在款項缺乏時，則得以依利息多寡的比例，將貨價提高，而定承兌日的長短。

3. 每次到期照付現款，可以顯示其信用之可靠而博得銀行的信任。
4. 可使帳目簡單，減少司帳員。
5. 不必以現金購貨，可藉售貨的所得，償付票據。

(2) 期票 (Promissory notes) 即是發票人對於收款人約定於一定時日及地點，無條件的支付一定的金額的信用證券。本票的發票者是債務人，這是與匯票不同的地方。本票的當事人，只有出票人與收票人兩種。本票的發票人對於收款人，有自行支付金額的責任，與匯票的發票人，使第三者支付票據的金額絕對不同。因之，本票沒有承兌人。本票也是在短時期內，以信用證券去代表現金流通的。在未到期以前，出票人仍負票據上金額的債務，所以也是短期借貸中的一種。我國商業上應用此種期票，極為普通。

(3) 支票 支票 (Check or Cheque) 是載明一定金額向銀行憑票取款的一種票據，支票的當事人有三種。一為出票人，一為收票人，一為付款人。出票人就是債務人，收款人就是債權人，但付款人則為銀行而不是債務人。實言之，支票就是憑票付款的票據。出票人沒有資金存於銀行，是不得濫發支票，且不得有支付時間的限制。銀行除出票人開空頭支票外，均應見票付款的，所以支票實為一種支付的工具。

支票與匯票，本票，不同的地方就是：(1) 匯票與本票的發出只是一種負債，而無資金關係的必要；而支票則必須先有資金存款，纔能根據出票。(2) 支票的當事人為三方的關係；期票則為雙方的關係；而匯票的當事人雖亦三人，但是出票人為債權者，而不是債務者。

支票的種類很多：(1) 來人支票；(2) 擡頭支票；(3) 橫綫支票；(4) 保付支票。
支票因為也是憑券付款的票據，在支票未取現以前，出票人仍然負此項數目的債務。所以也是商業上短期

借貸中的一種。

(四) 票據的貼現 所謂貼現，就是未到期的票據，照票面所載的金額，扣除貼現日期起到滿期日的利息，銀行將餘款作為代價，交付票據所有者，以後票據的所有權，就屬於銀行。這種貼現的辦法，就等於以票據作抵押向銀行借款的方法。不過利息預先扣除，期限非常短促。現代商業上盛行票據的運用，故票據貼現為銀行業務中最重要的一種。在商家方面，可以藉茲活動不少的呆滯資金，實算短期借貸中，融通資金最重要的方法。

第五節 短期債券

(一) 短期債券的性質

短期債券 (Short term notes) 即是公司於短時期內，負債還義務所發行的債券。其期限大約一年至三四年，實際上等於暫時借款。這種債券的發行，多在金融緊迫，利率高漲的時候，因為長期公司債的利息過高，所以先發行這種短期的債券，等到將來金融鬆弛利率降低時，再發低利的長期公司債去掉換的。

這種債券的金額，並不一律；有一千元的，有五百元的，亦有一百元的。大的也有數千元或萬元不等。它也和公司債一樣，可以分為有抵押的和無抵押的。無抵押的債券，其期限更短了。期限比較長些的，大都均需抵押品。其抵押品普通多以各種有價證券充之，亦有以房地產為抵押品的。短期債券更有註冊的與無註冊的兩種形式。並且

有時還可以掉換這公司的別種有價證券。

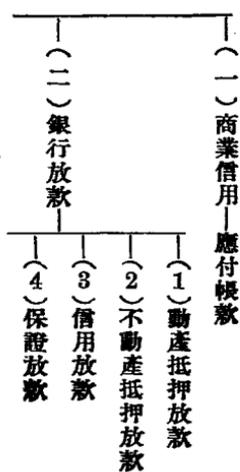
(二) 短期債券的效用：

(1) 在金融緊迫，利率高漲的時候，其情形不適宜於發行長期的公司債，所以用這種短期債券來暫時替代公司債。

(2) 向商業銀行借款，或用票據去貼現，其期限普通是很短的，短期債券的期限，比較可以長些。

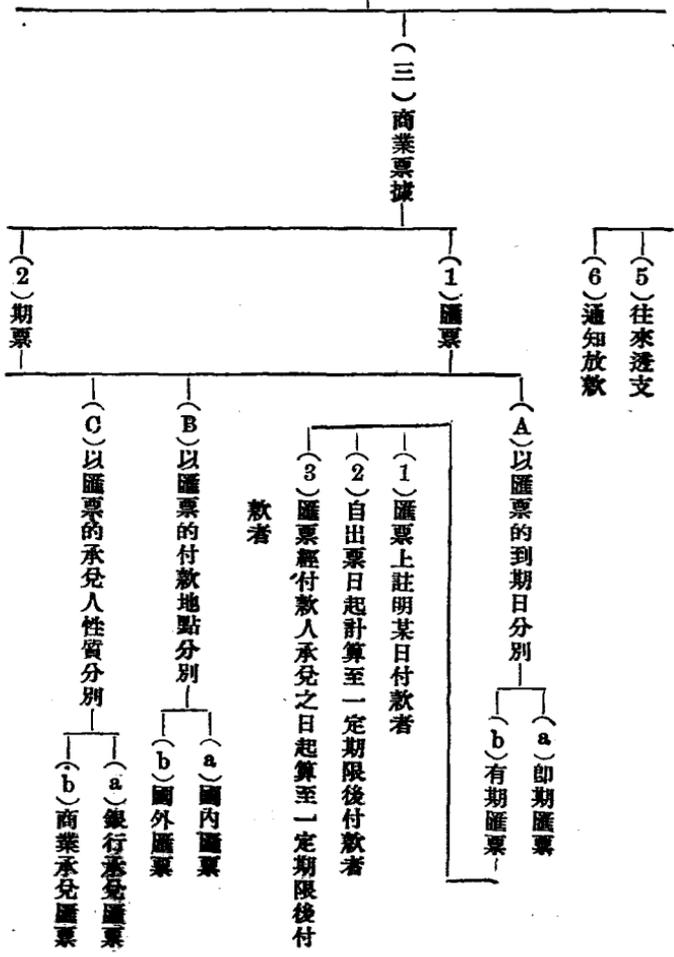
(3) 許多盈利有把握的公司，雖要擴充其業務，但不願意增加它的長期負債；在這種情形之下，用短期債券來募集資金，預定在債券到期的時候，可以從公司的收益中來付還。

(4) 因為這種債券的期限較短，銀行及一般的投資者多願意購買這種債券，而不願意購買公司債；所以短期債券比較公司債容易銷售。



短期借費用本

商業理財

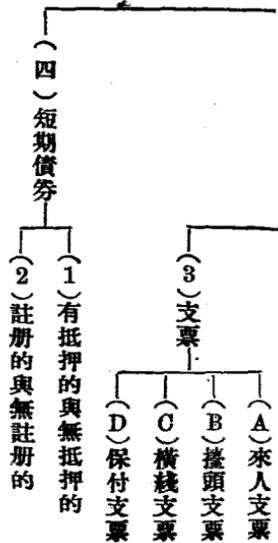


第六節 借用資本的利弊

短期借用資本的性質，在上面幾節裏已略述其梗概了。茲將其利益與弊端，再分別述之：

(一) 借用資本的利益

第一、是利率較低。凡以借用方式所得到的資本，比較招股股份所得到的資本其利息比例上均為輕微。譬如公司發行的頭等公司債，可以用四釐，五釐或六釐的利息發行，而優先股一定要七釐或八釐纔能發行的。至於普通股的利息，那是更高了。所以每個公司或商號，能够借入更多的資本，那末他的自有資本的盈利就會擴大了。這固然也要視理財的得法與否，但一般的情形確是這樣的。比方一個公司有十萬元的資本，每年有一萬元的盈利，



則每年的資本盈利為百分之十。假如這公司的十萬元資本中的兩萬元，是以五釐利息借來的，那末每年所付的利息，是一千元，而自己的八萬元資本，就可以得到九千元的盈利了。這盈利，就等於百分之十一強。假如這個公司能夠以五釐利息借入八萬元的資本，那末每年所應付的利息是四千元。在這種情形之下，他自己以兩萬元的資本，竟能得到六千元的盈餘，這就等於他的自有資本每年可得百分之三十的利息了。

第二、是借債比較容易。普通借債因為多有擔保品，對於原本的償還比較有保障，且每年規定須付給一定利息的。而股本則不然，股份的利益，要隨着企業的盈虧為轉移；故一般投資者，多願投資於債券，因之借債比較招股容易。

第三、借用資本可以自由伸縮，不需要的時候，可以不借或者早還，需要的時候，又可以通融。現代信用制度特別發達，對於商業上資本的流通，有極大補助的。

(二) 借用資本的弊端

借用資本雖有比較便宜利息，與容易得到資金的兩種利益，但它也有弊端的，那就是股東的危險增加了。股東對於公司的財產與收益的所有權，是要在付還公司所有的債務或其他債權人的權利之後，纔可以分配的；假如公司每年的盈利有一定的，那就沒有什麼問題。倘使盈利變動無常，而公司又負很大的債務，那末就一定因為盈利不夠分配而感到拮据的。因此故一般的企業家，常用普通股與優先股的方法，來募集資金，很少發行債券。

的。假如要下一個定律來規定自有資本與借用資本的比例應該多少，那是很困難的。關於這個問題的解答，就是公司若果對於利息與原本到期時不能夠償還的話，是不應該借債的。這樣我們就可以曉得，普通的原則，公司每年固定的開支是不能過大的，最多不能超過歷年最少的盈餘。

第五章 長期借用資本——公司債

第一節 公司債的性質

公司債 (Corporation bond) 者，就是股份有限公司因籌借資金以發行債券的方式而募入的一種債務。這是公司中籌募資金的一種最普通的方法。公司在缺乏資金運用的時候，同時所需要的數額很大，若向銀行融通或用票據的方式借款，決不容易辦到，且條件必定很苛，所以採用這種普通募集的方式，將所需的金額，平均分為若干小金額，向公眾募集。對於應募者，即付以一種代表債權的有價證券，這種有價證券可以自由買賣和轉讓的。所以公司債，從法律的觀點說來，是一種載明公司舉債條件的一種債務證明書。雖公司有時必須以掛號 Registration 為債權人持有債券的表示，然在原則上，此種公司債實係一種轉讓自由的流通契約 (Negotiable Contract)。從財政上的觀點說來，乃是一種長期的應付期票 (Long term Promissary Note)。為固定負債的性質。現代大規模企業發達，流動資本極為需要，如遇不敷週轉的時候，公司就可以發行這種自由買賣的債券。在公司固可以因此得到大量的流動資金，以謀營業上的發展。在社會上，因為可以自由買賣，容易吸收公眾的資

金投在有益的用途之上，可說是一種比較完善的制度。

發行公司債雖也是募集資金，然其性質與募集股本完全不同。公司需要增加資本，何以不發行新股，或由股東再增加出資的方法而獲得，而必發行公司債者，蓋有其充分的理由的。

一、因金融市場的情形對於募債較為有利

市場上銀根寬鬆，銀行所擁的游資甚多，這時候公司若發行債券，其利息必甚輕微，手續亦極便利，自然不至像添招新股的煩瑣。

二、因維持優厚的股息

當公司營業良好的時候，擁有巨額的公積金，若因需要資金關係，而添發新股，則股息不免減低，若發行債券，雖公司的債務增加了，而原來的股息仍可維持，并不因之而受影響的。

三、因股票市價的關係

股票市價低於繳付金額以下時，若增招新股，既不能折價發行，那就是等於消滅一部份的舊資本。不然，則必須發行優先股，以特殊權利給予應募的新股東。在這種情形之下，惟有發行公司債最為適合。

公司債和股票不同的地方，就是公司債的款項須一次繳納，不同股東的股本可以分期繳納的。公司債的債權人不是公司的主人，他僅有向公司收取利息及收回本金的權利，并且沒有選舉權，被選舉權和議決權，股東所

享有的一切權利，都和公司債的債權人沒有關係。反之，公司的營業情形，無論盈虧，和他沒有關係，他都可以收取一定的利息的，他不擔負任何營業上的危險。公司對公司債的償還，事先有一定的期限規定，而股東的股本，則必至公司清算之後，纔可以歸還。

公司債和票據亦有根本上的不同之處，公司債是適用於多數的債權人的，而票據則僅適用於個人或少數人的。公司債的期限常是很長，而票據的償還期限則甚短促，公司債的債務總額甚鉅，而票據則適用於小額的資金，並且公司債多有抵押品，而票據則很多是沒有抵押品的。

公司債的票面，須有一定的金額。依我國公司法第一百七十條之規定，公司債每張金額不得少過二十圓。歐美各國普通發行的金額，多為整數；有一百元的，有一千元的，亦有一萬元的，數額大小的規定，各國不同。發行公司債的公司，有主張券面的金額應該小的，亦有主張券面的金額應該大的，這兩種的主張，各有各的理由。主張公司債的券面金額應該小的，其理由蓋為金額較小，而社會上稍有儲蓄的人，皆可以購買，故募集容易，不至因債券供給的驟增，就影響到市價的跌落。主張券面金額大的，其理由即是以券面金額過小，發行時所需的費用必大，蓋發行十元券與萬元券，每券的印刷、轉運、保管、記錄等費沒有什麼差別的。且支付債息時，計算記錄及處理的手續那更是麻煩了。照我國公債票的市場情形看來，票面十元的稱為小票，百元千元或萬元的，稱為大票。小票因上述的種種不便，故其市價通常比大票低約百分之二三。主張公司債券面宜大者，或亦有鑒於此也。然公司債的票

而金額過大，亦有不少的弊端，即是對於分割買賣極為不便，並且不能吸收小投資者，致募集比較困難。

公司債的償還期限，長短沒有一定的，當視公司資本的需要，營業的盛衰，擔保財產的性質，以及市面利率的大小各種情形而定。公司債的利息，須在募集時預先規定，其支付的期限，通常半年一次，亦有一月或一年為支付期限的。支付時普通多以債券上所附的息單為憑。

公司債的募集，對於公司的債權人之利害有很大的關係，故法律上有相當的限制。例如我國公司法第一百七十六條規定：「公司非經股東會議決，不得募集公司債。」又第一百七十七條規定：「公司債之總額，不得逾已繳股款之總額，如公司現存財產少於已繳股款之總額時，不得逾現存財產之類。」蓋恐藉端濫發公司債，以貽害社會的投資者故也。

第二節 公司債的種類

公司債的種類很多，照償還時期的長短來分，則有短期的公司債 (Short-term bonds) 與長期的公司債 (Long-term bonds)，以擔保品之有無來分，則有無抵押的公司債 (Debt-free bonds) 與有抵押的公司債 (Mortgage bonds)，以形式上來分，則有記名的公司債 (Registered bonds) 與無記名的公司債 (Coupon bonds)，以利益的付給方法來分，則有利息公司債，與附股利分派公司債等。此外更有所謂收益公司債，和可掉換

的公司債等。名目殊多，茲將一分別述之：

第一項 短期公司債與長期公司債

短期公司債，就是於短時期內負償還責任的一種債務，其償還的期限多為一年至四五年，實質上與暫時借款無大分別。此種公司債的發行，大都在金融緊迫，利息高漲的時候；因為那時如發行長期的公司債，必須依照目前的情形而規定利息，則公司要歷長期的支付高率的利息，甚不合算，故為一時便宜計，發行短期公司債，待金融市場轉趨舒緩時，以低利的長期公司債調換之。

至於長期公司債的償還期限，自五年以至三四十年不等。此種公司債，因其還本的方法有所不同，又可以分為四種：(1)至期滿日一次償還其全部本金者。(2)發行後某年限內，於一定的日期，將其每券全部的金額劃分若干等份，分期的償還者；每次償還的金額，有遞增的，有遞減的，亦有均等的。(3)雖有規定最後的償還期限，但其中間無論何時，得由公司的意思以償還的。(4)分年用抽籤或其他方法，償還全債額的一部分。

第二項 有抵押的公司債

有抵押品的公司債，則是以公司財產的全部或一部作為債券的還本與付息的抵押品而募入的債務。此種公司債的本利，如到期不能清還，則債權人對於作為擔保的財產，有取得和自由處置的特權。故自投資者方面看來，此種債權最為確實，而在公司方面，以此種條件發行債券，可以得到較低利息的利益，故現時此種公司債極為

通行。

公司債權者的目的，本來在於按期利息的支付和滿期本金的收回，初不是要取得或處置其抵押品的。因此公司債權者，與其着眼於抵押品本身的買賣，無事着眼於公司的收益力 (Earning Power)；公司如有充分的收益力，雖無擔保，亦是不足慮的。自公司方面說來，決定公司債發行的標準，亦不在於財產額，而在於收益力。然在新設立的公司，其收益的程度如何，還沒有確實的把握時，則關於公司債的擔保方面，須特別慎重。此種有抵押的公司債，項目殊多，茲列舉於後：

(一) 一般的抵押公司債

一般的抵押公司債 (General mortgage bonds) 者，就是當募集時，並不指定某種財產，而以整個公司的產業，為還本與付息的抵押品的。這種抵押品，包括地產，房屋，機器，貨物，用品，商標，專利權，商譽，現金，應收帳款與公司所有的有價證券等等。

(二) 不動產抵押公司債

以不動產為抵押的公司債 (Real-estate bonds) 就是公司以土地或房屋以及其他不動產，作為擔保品而發行的債券。歐美的鐵路公司多採用此種辦法，即以其綫路兩旁的購入土地作為擔保品。

(三) 合併抵押公司債

合併抵押公司債 (Consolidated mortgage bonds) 就是以兩公司合併以後的總財產爲擔保品而發行的債券。其借得的資本多用於清理未合併前所發行的公司債的本息。故又名爲整理債券 (Consolidated and refunding bonds)。

(四) 設備公司債

設備公司債 (Equipment bonds) 的發行，係以工廠內的設備機器爲擔保品的。例如某公司欲購買機器及其他設備時，沒有充分的資金以支付代價，於是與製造商或發售機器的公司訂定合同，承受其所購的機器爲擔保的債券。此種債券的期限不長，利息常是優厚的。鐵路公司購買車輛或機件時，多採用此種辦法。

(五) 證券信託公司債

證券信託公司債 (Collateral trust bonds) 的發行，多由於小規模或在社會上沒有什麼聲望和地位的公司，因不易發行公司債，於是將股票債券等有價證券，提交與代任募集的公司以作還本與付息的擔保而發行的公司債。此種債券通常由於子公司 (Subsidiary company) 與母公司 (Parent company) 間的委任關係而發生的。蓋子公司的信用和地位，自然不及母公司，若自己負責發行的責任，誠恐不足以資號召。且對於債券的種條件，亦很容易陷於不利的地步。故訂立信託契約，以母公司爲信託人，使其代任發行。同時即將所有的股票及其他抵押證明交付受託的公司。債券發行後，對於本息償還，若不能按照定期履行，則受託的公司自可以將其

抵押品變賣，以充償還本息之用的。

(六) 連帶公司債

連帶公司債 (Joint bonds) 者，就是兩個以上的公司，共同提出擔保品，交付與代理募集的公司，連帶負着還本和付息責任的債券。若連帶的數公司中的一公司不幸宣告破產時，則其所提供抵押的所有權，即歸入其他的連帶公司；而此後這連帶公司對於債券持有人，負清償債務的責任。

(七) 附股利公司債

附股利公司債 (Dividend-bearing bonds) 就是於債券利息之外，更以公司盈餘的一部分，發給各持券人的一種公司債。公司為容易發行債券起見，以此來號召一般的投資者。此種公司債又可以分為：(1) 股利分派公司債 (Profit Sharing bonds)，與 (2) 參加公司債 (Participating bonds) 兩種。股利分派公司債，即以公司每屆股利的比例超過債券的利率時，劃分盈餘的一部分，交給持券人。至於參加公司債的持券人，其權利與優先股的股東沒有什麼不同的。在分派股利之前，復許持券人出席股東總會。此種債券大多以證券為擔保，實為動產信託公司債之一種。在美國常有此種公司債的發行，其在歐洲各國則是很少的。有的只是在抵押品漲價時，公司脫售後所得的價格比買入新抵押品時還要超過，纔將其差額的一部分，分派與持券人。

(八) 封閉抵押公司債

封閉抵押公司債 (Closed end mortgage bonds) 就是公司發行債券的時候，條件上規定只能發行一次的公司債。這種封閉抵押的名詞，就是表示這公司將來不能以同樣的財產去做另外的抵押，再發行公司債的。這在投資者看來，自然是認為安穩的，所以此種公司債比較容易銷售。將公司的立場看來，在沒有清償這種封閉抵押的債務之前，若再發行其他的債券，那是很感困難的。而公司又不能斷定幾年之中不需要再發行債券，所以這種封閉抵押的辦法，不為一般人所採用。

(九) 開放抵押公司債

開放抵押公司債 (Open end mortgage bonds) 是與封閉抵押公司債相反的。就是公司雖以財產作為抵押品去發行公司債，但對於發行的次數是沒有規定的。公司可以任意發行多少次的公司債。這些公司債的期限長短不同，而所有的債權人對於抵押品則有同樣的權利。因為公司的抵押品是同樣的。假使這公司的財產拍賣時，所有的債權人是要以債款的多寡比例來分配的。

(十) 限制的開放抵押公司債

限制的開放抵押公司債 (Limited open end mortgage bonds) 是來糾正封閉抵押債券的缺點的。這種債券規定可以發行公司債的最高額，並且規定可以分期發行這些債務，而不必如封閉抵押公司債一樣，只能一次發行的。這種規定對於發行的公司是很有利的，因為它可以使得這公司用同樣的財產去發行大量的公司債。

并且可以分期陸續的發行。這樣，公司所要付的利息，只是依照已經發行的公司債的數額，而不必依照全體規定可以發行的總額，這個特質是與開放抵押公司債一樣的。但是在封閉的抵押公司債之下，是不能超過相當的限制的。

平常這種受限制的開放抵押公司債，是比開放抵押公司債對於投資者較為有利的，因為在任何情形之下，這公司是不能發行比已經規定的公司債更多的數目，所以這持券人有所保障。然在開放抵押的情形之下，持券人是不知這公司要發行多少次的債券，對於債權的保障如何，自然不會知道的。

第三項 無抵押公司債

無抵押公司債，祇以公司的信用為擔保，而無確實的抵押品的一種公司債。其性質與公司其他沒有擔保品的借款相同。故其本息的償還，完全視發行債券公司的資財情形而定。公司苟不能付息還本，持券人對於公司資產，不得逕行處分或變賣的，祇能訴諸官廳，請求強制的執行。故此種公司債，非信用昭著的公司，決難發行的。此種公司債，因無確實的抵押品之故，所以當發行的時候，債權人常要附帶一定的條件，以拘束公司的行動。例如（1）公司對於所有的資產，將來不得另行抵押，否則當予舊持券人以同一的權利。（2）在此種債券沒有清償之前，公司除舉行短期借款外，不得另行招募新債。（3）發行債券所得的資金，僅能供作指定的用途，不得抵作償還舊債或用作分配股息等等。

與無抵押公司債相類似的債券，又可以分為兩種：

(一) 收益公司債

收益公司債 (Income bonds) 的發行，公司雖負支付債本的責任，惟其利息須取給於公司的純利的。故在公司營業發達，獲利豐富，除供一切開支外，尚有餘裕時，債券的利息，自不怕沒有着落；倘在公司營業不振，純利毫無的年度內，公司就不負付息的責任了。這自投資人方面看來，極與購買累積優先股股票相同，然累積優先股，若在第一年度不發股息時，得於以後獲利的年度補償的，而收益公司債則無此種的特權，只以營業狀態為依歸，實合有投機的性質的。惟本金的償還，則與無抵押債券相似，不能延期的，美國鐵路公司嘗採用此種辦法以籌款項。

(二) 准換公司債

准換公司債 (Convertible bonds) 的本息償還方法，與普通無抵押公司債頗相類似。不過發行後，持券人經過相當的時間，得以一定的比例，自由請求換給普通股票，實為公司債中的特殊方式。綜其特點，當公司營業順利，股票漲價的時候，掉換股票，持券人固然可以獲得優厚的股利，即不掉換，而公司債的市價高漲，亦能得到高價而脫售的。倘公司營業不振，股息減低，股票雖是跌價，而債券的利息，公司仍負支付的義務。故自投資人方面看來，此種公司債實最為穩妥的。

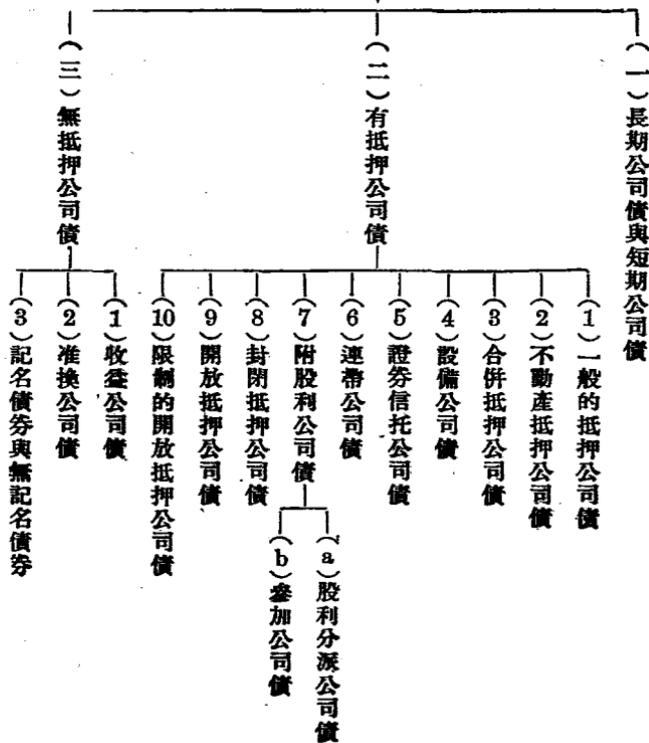
(三) 記名債券與無記名債券

記名債券中，記載着債權人的姓名，其效力與記名股票相等。原債權人倘將其債券買賣，或抵押時，非得公司的同意，註明公司債簿內，不得對抗公司及第三者的，實言之，此種債券非原債權人，不能使行債權人的一切權利的。

無記名的債券，則不記載債權人的姓名，其效力與無記名股票相等。債券的持有人，即是債權人，有當然取得債權的資格。此種公司債，普通是附有息單以作支付利息的憑據的，到期時債權人將息單撕下，持向公司領取利息。

記名債券因其讓渡之時，須通知公司，請求過戶，故其買賣與轉讓的手續較為麻煩；無記名債券雖得轉讓與買賣的自由，然於遺失或被盜竊時，很容易喪失其債權的。關於這一點，記名債券，因有記名的關係，便沒有此種弊病了。

公司債的種類



第三節 公司債的發行

第一項 直接發行與間接發行

公司債的發行 其方法有直接發行與間接發行兩種。由公司直接向社會公衆募集，或售賣其債券以吸收資金的，爲直接的發行之法。反之，由特定的金融機關，如銀行信託公司證券商及其他資本團體爲媒介，承受其債券，然後再出售於一般的投資者的，爲間接的發行之法。直接發行之法雖比間接發行之法可以減少很多費用，但如公司債額，爲數甚鉅，且公司信用又未必爲公衆所共知，自不是短時間內所能募集的，因而對於公司業務上的進行，勢必受其影響。在這種情形之下，多採用間接的發行之法。

間接發行之法，因媒介形式的不同，其方法又可以分爲二種：

(1) 經理募集的金融機關，一經發行債券的公司委託之後，不自擔負購買的危險，全數轉向公衆銷售的，謂之直接媒介發行之法。(2) 經理募集公司債的機關，如自行認購公司債券的全部，然後以自己的名義慢慢發售，將售得的金額充做購入債券資金的用途的，謂之間接媒介發行之法。直接媒介發行之法，經募人的任務，則只擔任代理發行的責任，對於委託者所取的報酬金額，則按經募額的多少爲標準而計算的；其方法則由經募的機關，將發行的詳細情形，（如發行額，利息，抵押品，償還期限，歷年的經營，收益與將來可希望的利益等，）作成說明書，代登報章，或經過其所設的債券部 (Bond Department)

之手，兜銷於其往來的顧客，然後將售得的金額轉還委託發行的公司，而扣除其手續費。至於間接的媒介發行法則債券的媒介人，先以一定的價格認銷債券的全部，然後逐漸轉售於一般的投資者。其對於發行債券的公司，亦有擔保證其債券的最低賣價，或則於應募額不夠募集額時，將剩餘部分，依一定的價格，全數自己收買。故前者謂之承銷 (Subscription)，後者謂之包銷 (Underwriting)。

第二項 溢價發行與折價發行

公司債的發行與政府公債的情形相似，在價格方面，亦有溢價發行和折價發行之別。溢價的發行，就是依照券面以上的價格而發行其債券的，此種方法，多由於債券利率，比較市場的利率高而發生的。公司為要補償其指失許，自不得不得提高其發行的價格。例如發行券面百元，年息七釐，十年後償還的債券，倘這時市場的利率僅為六釐，則為 $100 \times (0.07 - 0.06) \times 10 = 10$ ，這十元就是券面利息超過市場利息的差額。這種差額就是溢價。

反之，折價發行係按照額面以下的價格發行的；通常因為券面利息低於市場利息時為吸引公眾認購起見，不得不折價發行之。折價發行的券面利率較低，例如百元的長期債券，得以五釐為面價發行時，如年利僅為四釐，即當折為八十元左右。如為三釐，即當折為六十元左右。由利率方面說來，雖沒有大差別，然實際上則有不同了。蓋在折價發行的時候，表面上的利率雖低，而在償還的時候，即須付以券面的金額的。其性質與銀行扣除票據貼現的利息頗相類似。

第六章 公司債的償還

上面所說的公司債券就是等於一種長年應付的期票，其償還的期限，有十年或二十年的，在歐美甚至有五十年一百年的。其清償的方法約有下列幾種：(1)轉換法，(2)換給新券法，(3)按期抽籤法，(4)分期償還法，(5)償債基金法等。茲分五節述之。

第一節 轉換法

第一項 轉換法的性質

在債券到期的時候，公司不以現金去償還，而以公司的股票去轉換，這就叫做轉換法。普通這種轉換的權利完全在於公司債的持券人的。公司在發行債券的時候，就有此種條件的規定；不過也有在發行債券時，並沒有此種規定，後來公司纔特別允許持券人有這種權利的。

此法在美國最為盛行，即由公司發行一種准換公司債 (Convertible bonds)，規定於某時期之後，得與發行公司的股票相對換。此種方法從表面上看來，似乎是用股票作為償還公司債的工具，然其目的實在於公司

募債時債權者對於公司債和股票的選擇自由的。

假如公司以股票去轉換債券，那末公司債的持券人，便成了公司的股東。即是由債權人變成了公司的主人了。公司債本來是代表公司的固定債務的，因為這種轉換的關係，所以公司債務的全部便消滅了。但假如是以此種的公司債轉換公司的別種債券，那末這種轉換就不會減少這公司的債務的。

第二項 轉換法的利弊

假如公司發行可以轉換的債券，那末這種轉換的權利不論對於公司有無利益，這公司將來一定要承認的。我們若問公司為什麼要發行這種可以轉換的公司債呢？這個問題的解答，就是凡發行有價證券，其目的是來募集資本的，故這公司發行這種有價證券時，一定要發行一種最容易脫售，而且可以賣得較高的價格的。有些公司常不能使得他的股票或公司債對於購買者所需要的條件能夠滿足，因此證券的出賣就成困難而且影響到發行的價格。此種可以轉換的債券當然是購買者所喜歡的。因為在公司發達的時候，可以將公司債換作股票，這樣，就能够取得公司的管理權或分配優厚的股利了。

從公司方面看來，把公司債轉換作股票，是消滅固定債務的一種好辦法，而不必以現金來清償的。然在公司營業情形發達的時候，這種方法，對於舊股東很是不便的，因為他的權利被分去了。

第三項 公司債轉換的比價

公司債的轉換有照券面價值的，亦有不照券面價值的。有時公司債的持券人，雖把券面價值較大的債券去轉換票面價值較小的股票。但實際上這公司債的持券人，反而得到利益。假如在轉換的時候，公司債和所要轉換的股票，在價值上能夠維持在同一的水平綫，那末就不發生什麼利益或損失的問題了。

普通公司債的價格，并不受一般的投資價值 (Investment value) 所影響，但是那些准換公司債 (Convertible bonds) 卻是不然。因為這種准換公司債的價格，是要受可轉換的股票在市價所影響的。

公司債的真投資價值，就是它所能得到的現在利息的一種估價。比方在市面上的現款，可以得到五釐的利息。故一張年利六釐的公司債，券面一千元，每年可得六十元的利息，那麼這公司債的投資價值，就是等於一千二百元了。假如現款的利息是七釐，那末，這公司債的投資價值只是八百五十七元一角四分了。平常公司債的市價，多與它的真投資價值相差不遠，但是這種准換公司債的市價，是可以高於他的投資價值的。這是因為受着它可以轉換的股票的市場所影響的緣故。例如某一種公司債的投資價值是一千元，它可以與股票依照票面價值對換。假如這種股票每股的市價漲到一百二十元，那末，這種公司債就要同樣的漲價，即是成爲一千二百元了。因爲它是隨時可以轉換做股票的，而這種股票實際上可以賣得這個價錢。假如股票的市價跌落了，那末公司債的市價也要隨之而跌落的。但是股票的價格可以無限制的跌落，而公司債的投資價值的跌落，是有所限制的。即是跌至一千元爲止，不能再跌了。總而言之，准換公司債的價格，常是跟着它可轉換的股票的市價漲跌而漲跌的，惟

跌價的程度只能跌到它的投資價值的水準爲限。

第二節 換給新券法

第一項 換給新券的性質

換給新券就是公司在債券到期的時候，不以現金去償還而以發行新的債券去交換舊債券。不過在這種情形之下，發行債券的公司和持券人，都要雙方同意，纔可以的。公司是沒有權力去強迫持券人，把他的舊債券來交換新債券的。同樣的，持券人雖在公司償到期的時候，他有權利要求公司付現，但亦不能強迫公司把新債券來交換舊債券。實際上債券到期的時候，除非這公司的財政情形非常惡劣是很少以新債券來直接交換舊債券的。通常是以一種新債券在市場上出賣，而將所得的資金來償還舊債的。

這種以新債掉換舊債的方法，是不會減少這公司的固定債務的。嚴格的說來，這並不是清償債務而是把債務的期限延長下去，或是把債務從新改變而已。

第二項 換給新券法的利益

這種方法的採用，多在舊債利率過高，而新債利率可以減低的時候。惟舊債的市價，在券面以上時，公司沒有現在支付此種公司債券的必要，祇使債權者將舊債券交換新債券。蓋舊債的所有者，縱使其償還，亦不過得着

券面的金額。倘將此項金額另行投資於其他的證券，實不如省其手續，把舊債券換成新債券，較為簡便的。在公司方面看來，因此交換的結果，對於債務的金額并無增加，而於事業的基礎，亦不因之受絲毫的變動，而於固定費用的利息支付額，則得以減少，實有很多利益的。但這種方法，在公司財政上的信用堅固，和公司債的市價在券面以上時，方可利用。如公司信用不孚，或債券市價低下時，公司雖欲做這種交換，而舊債權人未必願意的。這種換給新券法，又可以分爲四種。即：（一）在公司債到期時直接以新債券交換舊債券；（二）在公司債到期前，直接以新債券交換舊債券；（三）借助銀行的力量以新債券交換舊債券；（四）以短期票據交換舊債券。茲詳述之如下：

（一）在舊債到期時直接以新債券交換舊債券 這大都由於發行債券的公司，因為不能如期償還債務，或是雖能償還，但又覺得資金還有其他較好的用途的。在這種情形之下，爲要延長他的債務起見，於是決定發行新債券來交換舊債券，由舊債的持券人去接收新的債券，以代替到期的舊債券。這樣，這公司就把公司債的償還期限，延長至新債的期限了。假如持券人不願意接受這新債券，要掣回現款時，那末這公司就把新債券在市場上出賣，將所得的現款付與舊債的持券人。

（二）在舊債到期前以新債券交換舊債券 公司在舊債沒有到期的時候，常有發行新債券來交換舊債券的。這是另一種的辦法，因爲公司已發行有幾種的公司債。現在欲將其所有的債務合併起來，把幾種不同的收

回，而換以一種新的債券，並且將公司債的利息與收回的價格或是別的條件，都統一起來。

把幾種形式不同的舊公司債，來換作一種新的統一的公司債，那就把所有的持券人的地位，都變成相等的了。這樣使得這種債務易於應付，因為這種公司債的發行數量很大的關係，故亦較易售脫。

假如在公司債到期的時候，以新債券來交換舊債券，那末舊債務自然是完全消滅的。但在到期以前，要來交換一種或幾種的舊債券，要把舊債完全消滅，那是很困難的。因為那些舊債的持券人，倘不願意把舊債券拿來交換新的債券或現款，那公司也就沒有辦法的。所以這種方法的成功與否，是要看這公司的管理人的能力如何而定的。因為公司要達到統一債務的目的，須勸導那些舊債的持券人來交換新債券，故這些新債券就需要許多能吸引人的條件。例如較高的利息，更好的擔保品，更容易轉讓及現款獎金，有規定的償債基金等條件。

(三) 借助銀行的力量以新債券交換舊債券 假如一個公司要用新債券交換舊債券的方法，而添能成功的話，那是很危險的。所以他們常與銀行或其他銀團協商來幫助處理這種交換的事情。若持券人不願意以舊債來交換新債時，那末這銀行就以現款代為付還。這銀行或銀團所代付的現款，公司就要以出賣新債券來償還的。並且要給予相當的手續費，或予以有折扣購進新證券的權利。

(四) 以短期票據交換舊債券 假如當公司債到期之際，適值市面上的一般利率極高，公司倘若定要在這時來發行長期的債券，那它定要長期的負着高價的利息開支了，那是很不合算的。因此，就採用一種過渡的方

法，即是以短期的票據來交換舊債券，等到市面上的利率降低時，這公司再來發行長期的公司債，以交換這種票據。並且常有在出賣短期的票據時，就有規定將來要發行長期的公司債券來交換的。

第三節 按期抽籤法

公司在債券未滿期以前，常有用抽籤的方法來償還一部份債務的。這種手續係由信託人登報公告，抽中的債券，如果是記名的，那公司還要分函通告持券人。持券人在收到這種通告之後，就要把債券拿來兌現。假如這已經抽中的持券人，不論因為任何原故，不拿債券來兌現，那末這公司就把債券的利息在那兌現的一天起停止計算。而原本則由公司債的信託人繼續保管下去，有的公司，還規定假如持券人在幾年以內不來兌現的話，信託人應將該項現款退還公司。

此法頗為一般投資者所反對，因為債券的償還日期或何時抽中，都不能確定的。抽中的時期既沒有一定，投資者就不能確定他收回本金的時日了。投資者且須時常注意信託人的公告，假如他的債券已抽中，而他沒有注意到公告，那末他的資金在抽中的利息，就要受損失了。但採用這種方法的公司對於抽中的債券，常有用溢價去償還，以補償投資者重行投資的損失。

第四節 分期償還法

公司債的償還，除上述的各種方法外，更有分期償還的方法。這種方法必須於券面註明償還的日期，按照券面分批償還其債務全額之一部分的。倘若某公司要採用此種分期償還方法的話，當其招募公司債時，就要發行一種分期債券 (Serial bonds)，規定將債券的總金額分作若干次償還。

這種分期償還的時間之距離，也有長短不同的。最短的時間距離有六個月的，亦有距離幾年之長的。普通的距離多為一年。假如分作十年償還的分期債券，其第一次償還的期限為一年，第二次償還的期限為二年，第三次為三年。照此類推，直至第十年償還第十次時，其債務就算清償了。這種方法會使公司有規則的將其債務數量，依照公司每年的收益逐漸減低。這並不是因為公司信用衰弱的關係，是實公司為清償的便利起見，逐漸的減少其固定利息的一種方法。

假如這種公司債是低於票面的價格而發行的話，現要依照其券面的價值收回，那末這些短期債券要比長期的債券佔了很多的優勢。蓋因短期的債券所得到的利益補充早。而長期的則較遲之故。因此通常是要將長短列成次序的。就是說，公司債的價格是要依照時間的長短而分高低的，故能使得全部的債券都同樣的容易脫售。這種分期償還的方法，其還本期限較短，在投資者方面看來，自然是有很多利益的。然在公司方面看來，則有

不利。蓋分期償債的抵押品，并不因逐期的還款而隨之有所通融，不能移作其他項下的抵押品，此其一。更有因償還的日期所限定，公司一時沒有現金或是現金有更重要之用時，就要受其影響的，此其二。

第五節 償債基金法

第一項 償債基金的性質及其效用

償債基金 (Sinking fund) 者，就是公司為準備將來償還所發行的債券為目的，逐年提存一定的金額，以複利法積蓄的基金。這是未雨綢繆的方法。蓋公司恐怕將來所負的債務，不能於到期時應付，或因償付債務，一時提出鉅款，影響到公司的財政，為要避免這種種的危險，就不得不預先提存基金，以待急時之需了。

從公司的信用上說來，公司倘若沒有償債基金，雖有抵押品，作為債務的擔保，投資者仍具有戒心，不敢十分信任，深恐將來萬一公司不能履行債務時，必須求法律上的解決，或變賣抵押品，殊覺不能安全，因此債券的銷售，就比較不容易了。這樣，我們可以明白，公司之規定提存償債基金，實有兩種作用：一方面因為將來債務滿期時，有儲存的現款，以供償還，而不致影響到公司的財政；另一方面卻為着增加公司的信用，使債券容易在市場上銷售。償債基金的儲存，對於時間和數額通常均有規定，並且也有規定着一定的用途。此種款項或交償債基金的信託人保管，或投資於確實的有價證券，平常於公司債的信託合同中，有詳細的說明。

償債基金的用途，普通多作為償還公司債的，但亦有作為收回股票之基金之用，如收買優先股票就是。

第二項 償債基金的提存

償債基金的提存，有自資產中提出的，有自營業利益中提出的，通常多由營業利益中提出一部份來儲積的。就普通習慣上說來，償債基金逐期提存的數目，均規定不變，並對於逐期所提存的資金，設法投放，以複利計算，使基金的積數能於債務到期時，足數償還。

償債基金的提存方法，普通共有四種：(一)貨品抽價法 (Output method)；(二)直線法 (Straight line method)；(三)調整直線法 (Adjusted straight line method)；(四)收益法 (Earning method) 等。茲分別詳述於後：

(一)貨品抽價法，即由公司於每種出產品中，照其售價，抽取幾分之幾，作為償債基金，但究竟應當抽取幾成，須看全公司出產品的多少，和債務償還的年限為標準，就是以出品之多寡為比例，明定每期須提基金的數目，再根據每期確定提存數目，去分配每單位所應提出的百分數，以求得基金可以支付債務。此法多適用於持有消耗財產 (Wasting assets) 的公司。採用此種方法時，其資金之投資多供收買本公司的債券之用。此種收買的債券，仍由公司作為購存的有價證券保管，照常支付利息。或將債券作廢，也不一定，那要看募債合同如何而定。

(二)所謂直線法者，即將應償還的債款，以期限的年數除之，以決定每期須提存的基金，所以每期提存的

數目是相同的。這提存的現金，事實上不能死存於公司中，而應設法投資，其投資的盈利，或作為普通收入，或再加入於基金的總數，以期債款的償還，得於滿期前履行。故直線法的採用，表面上每期所提存的基金相同，而實質上則因投資的盈利關係不能相同。且信用昭著的公司，提前償還債務時，往往須附加溢價，否則債權者實不願損失其應得的利息的。

(三) 改整直線法者，即由第二法（直線法）所決定，每期應提存的數目中，逐年減去由基金投資所得的利息，以決定每期應提存的數額。例如某公司欲於十年內償清十萬元的債務，依直線法的計算，每年應提存一萬元。在第一年的年終，其利息已有五百元，則第二年的年終，公司祇須提存九千五百元就够了。這樣，基金的利益逐年增加，公司提存的數目，不可逐年減少的。而實際上每期的數目，仍是相等的。

(四) 收益法者，就是根據公司每期的收益提存幾分之幾，作為償債基金。此種方法，完全要根據公司的收益而定百分比率的。所以在此法內，提存的數目，全以公司的收益為轉移，每年提存數目，不能一定，收益豐的年份，則提存自多，反之收益少的年份，其提存自然少了。一般的債權人，對於此法常是反對，因為提存基金的數目不定，則債款的償還，難免有舛誤的危險。

第三項 償債基金年金提存法

在上節中所述償債基金提存的各種方法，雖都是普通所採用的，但其計算殊難準確，所以現在又有一種年

金法 (Annuity method), 此種方法較能合於科學的計算, 故為各公司所採用。它的優點, 即在於每年的提存款目和儲積的利息, 均逐年以一定的利率計算其複利。公司在每期終了時, 應當估計, 務使公司債到期的時候, 所提存的償債基金, 適足以償還債務。倘萬一因一時利率減低, 或受別種原因影響, 致預算的提存, 不能足數, 就須增加每年提存的數目, 以彌補這種缺憾。

以年金法提存償債基金, 其計算有一定的公式。每年所提存的基金, 當即以一定的利率 (i) 去投資於某種財產。第一年年終所提存的, 金額一元至第 n 年末的公司債償還期為止, 以複利計算終價為 $(1+i)^n P$ 。第二年年終的提存額, 因少積一年, 其終價則為 $(1+i)^{n-1} P$ 。這樣至 n 年年終其關係為:

$$(1+i)^{n-1} + (1+i)^{n-2} + \dots + (1+i) + 1,$$

簡約之則如下式

$$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

假如公司應償還的公司債總數為 P , 則得每年應提存的基金數目, 其式如下:

$$P \frac{i}{(1+i)^n - 1} \text{ 或 } \frac{Pi}{(1+i)^n - 1}$$

註：P = 公司債總額

i = 利率

n = 公司債償還期

例如五萬元的債款預定五年後償還，年息五釐，其算式如下：

$$\frac{\$50,000 \times 0.005}{(1 + .05)^5 - 1} = \frac{\$2500}{.27628} = \$9048.79$$

年金提存法的採用，雖較合於科學的原理，其計算亦較可靠，但是也決沒有所提存的償債基金，恰巧適合公司債本利數額，因為每年年終的提存額，不能立即投資。且利息的比例，在長期間內，亦難免參差不齊。故實際上，由此法算出的提存基金，投資於特定財產或有價證券，至第n年年終，公司債償還的日期為止，以複利計算的金額，往往不能與應該償還的公司債額相適合，仍是由公司找出或補進的。不過此種方法的計算，總比較的正確些。

第四項 償債基金的投資

償債基金提存的目的，在於準備一定的金額以應債務到期時之需，免致臨時影響到營業資金的運用，這已在前面說過了。要達到此種目的，則每年提存的款項，必須投資於有相當收益的財產。惟於投資時不可不慎重，平常基金的投資，須注意下列三點：第一投資目的物的價格須漲落甚微；第二投資目的物的收益，須安穩可靠；第三

此種投資物不致太呆，須隨時有掉換現金的可能。普通所採用的方法，約有三種：

- (1) 以現金存儲於儲蓄銀行或信託公司。
- (2) 購買確實可靠的有價證券。
- (3) 直接購買本公司所發行的債券。

第一種投資法，以現金存儲於銀行或信託公司，其利息甚為低微，通常的償債基金，倘係現款時，與其存於儲蓄銀行或信託公司，毋寧購買有價證券。但購買多額的有價證券，亦不是良好辦法，因證券市價，難免有低落的危險，致影響於基金的金額，倘專投資於確實可靠的證券，其利息亦甚低微，與存儲於銀行和信託公司實無以異。最適當的辦法，還是購買本公司所發行的債券。蓋基金投資所獲得的債券，其本身就完成提存基金的目的了。且可以將購入的債券與公司債發行額相抵消，使不能再為轉讓，同時利息亦較存於儲蓄銀行或購買其他確實可靠的證券為高。

至於以償債基金儲存於銀行或投資於有價證券，其所得的利息，倘當作一般利益的一部份，分配與股東，那是很不合理的，這與當初提存基金的本旨相違，故當加入於基金的總數中，纔能與複利的計算法相符。

第七章 有價證券的銷售

當公司成立之後，遇着財政上的需要時，均需募集資本的。這種資本的募集，大多是用出售有價證券的方法。普通這方法，可以分爲四種，即（1）由公司自己直接銷售；（2）由金融機關或證券商銷售；（3）由包銷銀團承銷；（4）由證券交易所銷售。茲將各種方法分開說明如下：

第一節 直接銷售

公司自己負責直接出售有價證券，其方法可分爲下列幾種：

（一）出售與舊股東 那些已經成立，而且業務發達的公司，他們對於舊股東應該有良好的關係，假如一旦因業務上的擴充而需要新資本時，就容易向各舊股東募集的。因爲一個人已有資金投在這公司，平常對於這公司的情形是十分注意的。所以在公司需要更多的資本時，就很容易使得他們再來投資。但是要達到舊股東願意再投資的目的，一定要先使股東對於這公司有信任心，不然也不是容易的事，要使得股東對於公司有信任心，則公司與股東之間要做成密切的關係，那是很必要的。這種方法差不多是最近商業財政上所採取的一種政策。

故有許多公司發行有價證券時，就給予舊股東一種特別的權利，使得一般的舊股東樂於接受。這種權利就叫做認股權。關於認股權有許多必須說明的地方，特於下面另闢一節詳述之。

(二) 出售與公司債的持券人 公司債的持券人對於新股票，雖沒有認股特權，但是他們卻是購買新股票的好顧客。因為他們都已經持有公司的有價證券，對於公司便有密切的關係，公司的興衰和他有痛癢相關的，而且公司的一般情形，他們也比較熟悉，故他們是購買這公司的有價證券的好主顧。

(三) 出售與公司的顧客 公司的顧客，對於公司的業務常是很熟悉的，因為這緣故，所以他們也可以當為購買公司的有價證券的好主顧。把公司的有價證券銷售與公司的顧客，不獨可以減少出賣證券的費用和手續，並且還有別種的利益的。如：(a) 假如這顧客變成了公司的主人之一時，那末就可以減少他們對於公司的誤會，在公司業務發展上，可避免許多政治上和法律上的阻力。(b) 因為顧客成為主人之一的緣故，他對於公司的關係自然更加密切，就可以永久為公司的顧客了。(c) 因為顧客購買公司的有價證券的緣故，可以減少對於公司有價證券投機的害處。

雖然把公司的有價證券銷售與它的顧客們，差不多只是公用事業的公司所特有的情形，但別種的企業，未始不可同樣的仿照這種方法去出賣的。

(四) 出售與公司的職員 公司是不能靠出賣有價證券與它的職員來得到大量的資金的，這種辦法只

是一種公司的紅利分配方法，藉以養成職員與公司間的良好關係而已。不過這也值得我們注意的，因為公司與職員之間，若沒有良好的關係的話，則公司業務上是很受影響的。

(五) 出售與公司管理人的親友 一個新創立的公司當然沒有舊的債務持券人及顧客，倘若他要發行有價證券的話，只有靠他的管理人的社會關係去出賣的。就是要管理人去勸導他的朋友或與他有關係的一般公衆，來購買他們的有價證券。這種辦法成功與否，是要看三種的情形而定的：(1) 要看這個公司的管理人的社會關係如何。(2) 他的朋友和他有關係的人的財富如何。(3) 這個公司的管理人能否得到他的朋友或與他有關係的公衆對於公司的優點有信仰。

(六) 出售與一般的公衆 普通企業的資金多是從一般的公衆得來的。這一般的公衆，可以依照他們購買有價證券的種類，分爲下列幾種：(1) 購買純粹投資的有價證券。那些購買這種有價證券的人，雖然他們可以購買任何種類的有價證券，但他們喜歡那些容易變賣和有一定的收益的；並且也注意到原本的安全。平常這些持券人，對於公司的管理權利很少，甚至完全沒有說話的餘地的。(2) 購買有價證券作爲法定的投資。如銀行信託公司，保險公司等，對於某種有價證券是有法律上所限制的。(3) 一般投資商人購買有價證券。這種購買人包括那些願意冒相當的危險的，但他們是要得到較高的收益的。(4) 一般投機者購買公司的有價證券。這種購買人對這公司的將來的結果如何，多不加估量，他們只顧收益的豐厚，這完全是帶着一種投機性的。

(七)以拍賣的方法出售 以拍賣的方法售賣有價證券，除公用事業的公司採用外，其他的企業是很少採用的。

這種方法可以說是最簡單的，即是將公司的有價證券在公共的拍賣所裏，公開拍賣。或是先登廣告，由售價最高的人承購。在英國凡是公用事業的公司，如自來水及自來火公司，均採用此種方法來售賣他們的證券的。

這種方法在一八四五年爲納丁咸自來火公司 (Nathansham Gas Company) 破天荒的採用。現在一般人都認爲公用事業的公司，用此種方法以募集資本，是最經濟的，遂多仿效起來。倫敦著名的 A. E. W. Richards 差不多是專門拍賣所有的公用事業公司的有價證券的機關。

此種公開拍賣的方法，是可以消滅投機者變動有價證券市價的原因。惟這種方法除電燈，自來水，自來火公司能運用得當外，惜不能適用於其他各種的企業。

(八)直接銷售有價證券的利弊

公司自己直接出售有價證券，而不必經過銀行與經紀人的利益，就是在於節省售賣的費用。假如這種有價證券是由銀行或經紀人來代理銷售的話，那末就必定需要一種手續費的。現在他們以直接的方法，由自己或他們的代表，把這有價證券銷售，自然就不必舉出此種手續費了。但這也未必盡然。其實以直接售賣的方法，銷售有價證券，其費用有時也是很大的。如用廣告與傳單的話，其費用那更大了。恐怕還要超過銀行或經紀人的手續費，

亦未可定。假如不這樣，又恐得不到相當的購買者。倘若只由公司的職員自己向他們的親友一個一個的勸買，恐怕是要拖延許多時日的。因此，交托銀行或經紀人或包銷銀團去銷售有價證券，也就成為必要的方法了。

第二節 舊股東的認股特權

(一) 認股權的性質 公司因業務的擴充，需要增加資本的時候，為鼓勵舊股東購買新股份起見，普通都給予舊股東一種認購新股的優先權利。這就叫做「認股權」(Subscription Right)。普通這種認股權，是依照舊股東所有的股份比例分配的，並發給一種證書作為購買新股時的憑據。比方這個公司增加20%的股本，那末它一定要給舊股東每股以 $\frac{1}{5}$ 的認購新股的權利。假如公司增加50%的股本時，那末它就要使得每一舊股有購買半份新股的權利了。這種新股認購的價格（就是舊股東購買新股的價格）一定要低於舊股票的市價，這樣纔能使得這種權利有價值。

(二) 認股權的運用 股東可以運用他們這種權利按照公司所定的股票價值來購買新股票。就是說，假如公司增加20%的股本，則有每五股的股東，就可以認購一股新的股票。亦即是每一股舊股票，有購買 $\frac{1}{5}$ 新股票的權利。假如這個股東所有的認股權數目不夠購一股新股票的話，那末他是不是就要失去此種權利呢？不會的。因為這種權利是可以轉讓的，他可以將牠賣給別人，湊成一個單位，或是向別人買進，以湊成一個單位，去購買新

股票的。那些舊股東，假如不願意或是不能夠運用這種權利時，自然也可以把它出賣的。由這出賣認股權的問題，就要使得我們來討論到它的價值了。

(三) 認股權的價值 假如一個股東，出賣他的認股權的話，在理論上，他就可以得到一種與他的舊股票所受損失的相等價值。這裏又有一個問題發生，就是發行新股票為什麼會使舊股票的價值受損失呢？這問題也不難解答的，因為每一新股份的增加，對於公司所增加的財產，是少於在沒有發行新股票以前的。每一舊股份的價值假如和新舊股份價值沒有差異，那末這認股權也就沒有價值了。

這種舊股東認購新股份的權利的理論價值，是可以由一個很簡單的方式求得出來的。這方式就是 $\frac{P \times R}{1 + R}$ 在這裏 P 是等於溢價或是新股份的市價，與舊股東購買新股票的價格之差，R 等於股份的增加率。

比方這公司的股份每股之值，為一百二十五元，現在要增加 25% 的新股，並且給予股東照定價每股一百元認股的權利去認購新股，那末每有一份的舊股票，就可以購買 $\frac{1}{4}$ 的新股票，這認購 $\frac{1}{4}$ 新股份的權利價值，就可以依下面的方式求出來：

$$\frac{\$25 \times .25}{1 + .25} = \frac{\$6.25}{1.25} = \$5$$

因為每四份舊股（每股的價值為一百二十五元）就發行一份價值一百元的新股票，這新股票和舊股票價值的差（ $\$125 - \$100 = \$25$ ）是分配與五股的，那就可求得每股的損失是五元了。也就可以看出每股的

認股權的價值，是等於每一舊股份所損失的價值。

以上所說的，均係根據理論上所求得來的價值，實際上有一種原因，使得這認股權的實值和它的理論上的價值不同。比方一個公司，在增加資本以後，還能夠維持着舊股息，或是更能增加股息，那末在發行新股票之後，這些股票的價值，就能照舊不跌，或是還能高漲些。假如有些股東以為這種增發新股票的結果，是不好的，而引起恐慌，他就把股票在市面上拋售，那末這就會使得公司的股票的市價降低；結果認股權的價值，也就低於它的理論上的價值了。反之，假如各股東認為公司增加新資本之後，必能得獲良善的效果，那末他們就競爭買進這公司的股票。這樣使得這股票的市價增高，結果就使得認股權的實值高於它的理論價值了。

(四) 公司給與股東認股權的目的 公司的董事給股東這種權利，最少有三種目的：(a) 公司要用一種最簡便和最經濟的方法，來增募新資本，假如是這樣的話，那末給與股東的這種認股權，對於購買新股的價值，也許不會比它的市面價格低得多少。(b) 公司是要在增募資本的時候，對股東給與一種便宜，這就和給與他們一種特別紅利一樣。假如是這樣的話，那末這種認股權，所應付的股票價格，也許比較市面價格要低些。(c) 公司也許是要使股本數額大增加而營利能力增加有限；換句話說，就是要使他們的資本總額「淺水」，假如是這樣，那末這認股權所應付的新股票價格，一定要比市面價格低得很多。

平常公司對於這三種目的，都是有的。但是無論如何，他們總相信，這新的資本在企業中一定有好處，因

爲這個原故，所以我們在這裏就把認股權當爲招募新資本的主要方法。

這種認股權平常是完全給那些普通股股東的。就是當增加普通股的時候，纔使用它。但亦并不一定是這樣的。在某種特別情形之下，那些優先股東也可以享受相當的認股權的。除使用於購買新的普通股的認股權外，還有一種也可以施用於購買新的優先股或公司債的。

(五) 公司給予認股權的弊病 公司給予股東以這種認股權，是有很多弊病的。第一這些公司給予股東以認股權，會使公司的股票變成一種投機的性質。假如這公司沒有這種措施的話，那末這種股票就可以屬於一種投資的性質的。比方說，一種股票它的股息每年是八釐，並且幾年來都能依照這樣的利率的，但因為這公司的股利很多，所以各股東都希望將來的股息會增加到一分或一分二釐，但假如這公司并不每年發給一分或一分二釐的股息，而決定每股發給價值五元至十元的認股權，因此公司就增加可以分配股息的股份了。所以這公司就不能增給股息。從那些永久持有公司股票的人方面看來，他們當然是願意這公司有穩定和可靠的股息的。祇有那些帶有投機性的購買者，纔會認爲發給這種認股權是有好處的。因為這會使得股票的市價漲落。何以故呢？這是很明顯的，假如決定發給這種認股權時，他們難免有些人便能預先得這消息，於是他們就可以買進或賣出這公司的股票，以從中取利，這與一般的股東很是不利的。

第三節 委托金融機關或證券商銷售

公司發行有價證券，由自己直接出售，雖可節省種種手續費，但因公司的信用未必遽為公衆所周知，故常感困難。有時雖幸而達到目的，然往往虛糜時日，緩急不濟，其費用亦常是很大的。倘使應募不足，進退維谷，於公司的財政上，將發生阻礙。故委托金融機關或證券商銷售的方法，為一般企業家所樂用。這種方法又可分為二種：（1）直接媒介銷售法；即經理證券的金融機關，一經發行有價證券的公司委托之後，不擔負購買證券的危險，全數轉向公衆兜售。（2）間接媒介銷售法；即經理證券者，自行認購全部的有價證券，然後以自己的名義慢慢發售，將售得的金額，充做購入證券的用途。

銷售有價證券和銷售一般貨物一樣，有（1）批發商；（2）普通零售商；（3）專門零售商三種。不過這三種的分類，不十分明顯的。但無論如何，總可以把他一家的銀行，證券商，或是一個經紀人來分出，是屬於那一種的。批發商是那些大銀行，或銀公司，他們對於數量大的有價證券，纔有興趣。他們是不大願意賣出少數的有價證券與個人的。不過這種銀行或是銀公司，要出賣數量極大的有價證券時，常是拉攏第二類的商人來組織銀團去包銷。而由這第二類的商人把有價證券售賣與一般大衆。

第二類的商人就是包括很多的較小的銀行證券商號，或是其他的證券經紀人。他們有時參加包銷銀團，他

們是可以負責銷售大量的有價證券的。或是他們自己可以承受數量較少的證券，不必參加包銷銀團，而由他自己把證券推銷與大眾。這一種與第一種的分別界限，是不甚明顯的。

第三種比較明顯些，因為他是包括那些專賣某種的有價證券的商號。這第三種與第二種的分別就是前者專注意那些願意購買某種有價證券，或是對於某種有價證券特別有興趣的；後者是注意到一般有錢而願投資的人，並不特別注重某種的投資人。這兩種的分別，好像是百貨商店與專賣某種貨物的商店相比一樣。

第四節 由包銷銀團承銷

(一) 包銷銀團的性質

有時因為證券的數額過大，一家銀行不敢獨自擔任，於是聯合其他同業組織包銷銀團 (Underwriting Syndicate)。包銷銀團的組織，依其契約內容如何，可分為左列三種：

(1) 包銷銀團只保證有價證券的價格，對於證券的發售，仍由發行證券的公司自己擔任；但在一定的時間後，如不能全數售罄時，則包銷銀團得向公司取一定的手續費，將所剩餘的證券全數認購之。此種方法發行者除對於價格獲得保證外，對於銷售的事務，仍須由自己擔任。且對於資金不能迅速募集，以供急用，實有缺憾。故在今日證券需要甚繁的時代，很少採用這種方法。

(2) 以包銷銀團名義向公司購入全部證券，再以協定的數額分配於加入的團員。其出售的價格，則由各團員自由決定；其銷售的報酬，則給予其銷售額百分之三至五的手續費。此種方法，各團員都有自由行動的權利，得以分頭接洽，推廣證券的銷路。這樣，證券雖能迅速售罄，但因一時在市場上出售巨額的證券，對於證券的價格勢不能不貶低。從包銷銀團方面看來，這發行價格既不能維持，其剩餘的一部分，又非由自己承銷不可。他們組織銀團的目的，也未能全部實現。但在金融業連絡不甚完善的地方，還很多採用這種方法。

(3) 用包銷銀團的名義，以一定的價格向發行者購入全部的有價證券，但其證券不直接分配於各團員，乃由銀團的代表 (Syndicate Manager) 保持，待適當的時機，以較高的價格售出，將所獲得的利益分配於各團員。若經過一定的期間，證券不能全部銷盡，則剩餘的部分，按照各團員包銷的協定額分配。此種銀團組織，實際上又有二種：(1) 銀團以團體資格，直接和發行者，訂立契約，由全體共負連帶責任。各團員對於發行者，不負個人的權利與義務。(2) 由某大銀行先與發行者，訂立包銷契約，然後商請各同業共同組織銀團分任一定的數額，而自負支配的責任，這種銀團的財力充足，故在短期間內，便能籌募鉅款。現在歐美各國的包銷銀團，大都如是的。

(二) 包銷制度的利益

包銷制度對於發行者、有價證券者、和一般的投資者，都有利益。茲分別述之如下：

(1) 包銷制度對於發行者、有價證券者的利益。包銷制度對於發行者、有價證券的公司，是有很多利益的。其主要的，可以

分爲兩種：(a) 公司所發行的證券，若被銀團所包銷，那末他對於發行證券的事情，已經有所着落，他就可以即時進行其他所要做的計劃，而不必在銷售證券的時候，去等待的。因爲有很多的新企業，是有時間性的，並且這時間性對於他們的成功，極有關係。比方要建築一所新工廠，來應付某種市面上的競爭，或某合同上的需要，在這種情形之下，自然是不能夠等待很久的。假如要等待所有的公司債券，或是股票慢慢的賣完之後，纔能着手進行，那恐怕就要因此而失敗的。(b) 這種包銷制度，能使得這公司所要募集的全數資金確定，這是很關重要的。有些公司，常因所預定發行的有價證券，不能夠全數售出，因而對於業務上有很大的阻礙。例如有一家百貨公司，預備在別一個城市裏開一個新支店而發行有價證券，倘能夠一時把全部的證券出售的話，那末這個新支店就可以即時很好的成立起來。假如所發行的證券，只能銷售一部分的話，那末這個支店就要因資金的缺乏而停頓，不能成立了。再則這公司如舉行募集一百萬元的資金，以應這支店的需要，而所賣出的有價證券的數目，祇是一半(五十萬元)，在這樣的情形之下，既不能開辦新支店，又不能把所募來的資金退還，真要使這個公司感着進退維谷的苦痛了。包銷制度可以避免此種的危險和困難的。它能使這發行證券的公司，在一定的時期，得到全部的資金的。

(2) 包銷制度對於投資者的利益 這種包銷制度不獨對於發行有價證券的公司有益處，並且對於一般購買證券的投資者，也有益處的。(a) 這種包銷銀團的組織，假如是由那些負有聲譽的股實銀行來組織的話，

那末它就等於做這發行證券公司的擔保人，證明這種證券是可靠的。(b) 假如這公司的證券，要遷延到很長的時期纔能賣完，或是不能夠把全部的證券賣完，這雖然是公司的損失，但其結果是會間接影響到那些已購買這種證券的人，蒙受損失的。這種包銷制度，能夠擔保全部的證券，掃數出售，亦是間接有利於投資者的。

第五節 由證券交易所銷售

公司發行大量的有價證券時，亦先把這些證券送到證券交易所裏去銷售的。這樣，最少可以在交易所裏賣出一部份的證券。這種方法的好處，就是：第一能夠使得這種證券在市面上容易出售，也許還能使得所售賣的價格比較高些。第二能夠使一般願意投資的人，得到直接向交易所購買的便利。

不過在另一方面看來，由證券交易所來銷售有價證券，也有其缺點的。就是因為交易所裏面的交易，是沒有穩定性的。這些新發行的有價證券，是否能夠完全推銷，還是靠不住的。並且交易所是適用於那些帶有投機性的證券，假如公司所發行的證券數量，並不甚大，那末這種方法是不很適合的。因為他的銷售費用，又比較的大，實是不經濟的。

由證券交易所售賣公司的有價證券的方法，是歐美所常用的。而我國現在實際上採用這種方法的，還沒有。蓋我國的股份公司，至今仍不十分發達，他們的有價證券數額又不大，故很難在交易所裏售賣的。且股票多為記

名式的票據，手續較繁，實不如公債的買賣簡便，故我國的證券市場，多以公債交易為主體，而公司的有價證券，可以說完全沒有。

(一) 證券交易所的性質

按照我國所頒佈的證券交易所法，第一條之規定：「凡為便利買賣，平準市價而設之國債票，股份票，公司股票，及其他有價證券交易之市場，稱為證券交易所。」實則證券交易所即專營公債股票公司債票，及其他一切有價證券的交易，因此，我們進一步來研究我國證券市場的情形，那是很必要的。

(二) 中國證券市場的史略

我國之有證券交易所，實創始於上海，蓋上海為中外通商的大埠，外國證券之來滬買賣者，為時甚早，遠在前清光緒十七年間，已經有了。惟那時各種證券的買賣，都由外商經營，而華商方面還沒有以買賣證券為專門職業的。至民國初年，上海華商證券業始隨之而起，然當時還沒有證券交易所的名稱，僅有所謂股票捐客而已。此種捐客，大多數另營他業，有做茶商的，亦有做錢商的，有的做雜貨商，皮貨商，和古董商的。證券買賣不過是他們的副業罷了。并且那時的證券多是公債，公司債可說是沒有的。其買賣甚為簡單。通例每日上午上茶館，以通消息，並沒有特設機關，所有買賣亦即於茶會中，口頭成交。下午則去銀行幫，及客幫，以兜攬生意。同時亦有顧客攜帶證券到茶館中求售的。一切交易，均為現期買賣，價格一經議定，買賣立即可以成交的。後來因為公債發行漸多，證券的買賣，

逐漸的發達起來，股票捐客亦因之而增加。至民國三年始有組織公會的建議，遂於那年的秋天，成立了上海股票商業公會。

股票公會成立時，會員不過十三家，公會的制度與形式，仍與茶會時，沒有什麼分別。惟其會所內，附設股票買賣市場，略具證券交易所的胚胎而已。民國七年，北京證券交易所成立，當時上海證券商，以利害關係，亦於翌年相繼成立上海證券交易所。九年的夏天復有上海證券物品交易所的設立。民國十年，交易所事業雖盛極一時，然曇花一現，不數日間，都已同歸於盡了。就我國證券市場的現狀而論，在北方的則有北平證券交易所，在南方的則有上海華商證券交易所，和上海證券物品交易所，可算是現存的三大證券交易市場。

(三) 證券交易所的交易情形

證券交易所中的買賣，實際上多是職員、經紀人，及代理人自做買賣的。然其交易的一部分，則為所外的顧客所委託代做的。凡所外顧客委託經紀人，代為在所內買賣者，即稱委託人。經紀人係站在受託的地位，故稱受託人。蓋因交易所的買賣，規定以所內經紀人為限，所外的顧客，非另托所內的經紀人，不得在所內買賣的。經紀人受委託人的委託，所作的買賣，交易所亦祇認經紀人為買賣的主體，委託人關於買賣交易上的一切事項，除得逕與其所內的經紀人直接辦理外，和交易所是沒有關係的。委託人與經紀人間的通行規約，有下列幾項：

(1) 交易事項之委託 委託人委託經紀人在交易所內買賣時，當發出委託書，書內對於下列各項須有明

白的說明，俾經紀人得以依照辦理。

(a) 種類 載明何種證券。

(b) 數量 公債以票面計算，股票則以股數計算。

(c) 時期 證券的限期至多為三個月，倘買賣本月期貨，則應記明本月，倘買賣下月期貨，則應記明下月。

(d) 價格 委托時的買賣價格，大致可以分為兩種：一為時價買賣，即不問價格，任市場自然的趨勢，照市價成交的。一為限價買賣，即委托人預定價格，非在預定價格的範圍內，經紀人不能代為成交的。

(e) 市盤 交易所中的交易，分前市、後市、每市中，又分開盤一、二、三、盤，及收盤等。委托人如要規定在何市何盤買賣，亦當說明。

(f) 買或賣 所委托的為買進，或賣出，亦應說明。倘此點有錯誤，則將來之進出極大。

經紀人收到顧客的委托書後，如因內容不明，尚須調查時，在此時間中，對於此項委托，不生效力。惟經紀人須從速關照顧客，使重行明白的解說，以便進行。

(2) 成交事項之通知 經紀人收受顧客委托書後，並依照委托做成交易時，須即時通知委托人。其通知書中，應將交易物件的種類、期限、數量、價目，及其他必要事項，一一記載明白。并由交易所，加印證明，然後交付委託人。

此項通知書，須送給委托人的住所，或營業所。以通常能達到的時間，作為已經達到論。倘有遲到，或不能收到，經紀人不負責任。

(3) 收受物件之處分 經紀人對於委托人的收受物件，如證據金，代用品，及交割物件等，於左列情形之下，有隨意處分的權力。

(a) 委托人不將證據金，或交割物件，交割代價，損失金，以及其他款項，按時交付時。

(b) 各種證據金，或其他代用品，因種類或價格的變更，而致金額不足，委托人沒有在規定時限內，為相當的補繳時。

(c) 經紀人須為委托人代付款項時。

(d) 因種種原因，致經紀人須將該項委托，不得委托人的同意，代為了結時。

(4) 成立交易之了結 經紀人受顧客的委托，為代理買賣，於交易成立後，有下列事情時，經紀人不必得委托人的同意，得了結其負責。

(a) 委托人未將證據金按時繳納時。

(b) 委托人違反交易所細則，或經紀人公會規約時。

(c) 經紀人雖得有委托人已經寄送證據金的通信，然於所限定時間內，尚未收到時。

(d) 委托人應交割的物件，或代價，至交割前二日，尙未交到時。

(5) 限價買賣之規律 經紀人受限價買賣的委托時，倘爲限價賣出，則其買價須在限價或限價以上。反之，倘是限價買進的話，則其買價須在限價或限價以下。

(6) 交易價格之分割 經紀人受一人或數人限價的委托，而做成交易的價格不能個別分割時，可就其限價範圍內，約定價格的平均數，定爲一種價格，報告於委托人。若受一人或數人不限價的委托，而做成交易的價格不能個別分割時，亦可以約定價格的平均數，報告委托人，再經紀人代委托人所做的交易，若不能全部做完時，亦可以僅做其一部份。

(7) 違約損失之賠償 因委托人違反委托規則，致經紀人受交易所的處分，其所生的一切損失，委托人應負賠償的責任。

(8) 證據金之繳納 證據金爲委托人對於經紀人因定期交易而生的債務的擔保品。所以保證交易約定確實後不履行契約，致對方受損失時，此項證據金可以充作損失賠償之用。故委托於買賣成立後，即應將相當的證據金交付於經紀人。至於此項證據金，非至委托人清償一切債務後，不得退還。

(9) 費用報酬之交付 委托人在委托經紀人代爲辦理買賣後，即有交付一切應納費用及報酬的義務。其種類如下：

(a) 經手費 經手費乃為交易所所徵收的，其金額雖有一定的範圍，但因交易種類，價格高低等的不同，而有差別。大約定期交易的經手費，常較現貨交易的為多。因為對於定期交易，交易所所負的責任較大。普通公債票，以票面金額為計算經手費的標準，而公司股票則依照時價計算。

(b) 委托佣金 委托佣金乃為委託人對於經紀人的報酬，其徵收的數額，比較手續費多些。但須按照經紀人公會議定的數額徵收，不得任意增減的。至其計算方法，也與經手費相同，就是以交易種類價格高低而有差異的。

(c) 其他如交割時，因虧損而應交的損失金，經紀人因辦理委託買賣而代為墊付的特別費用，都可向委托人實數徵收的。

第八章 流動資本

第一節 流動資本的性質

(一) 流動資本的意義

普通各企業的財產，差不多都可以分為固定資產(Fixed Assets)與流動資產(Current Assets)兩大類。固定資產，平常是指地皮、房屋、機械、生財設備等。這些東西，是供企業上的使用而不是預備作為商品出賣的。換句話說，就是有永久性的財產。而流動資產的性質，雖因其企業的本身性質的不同，而各有差異，但普通所謂的流動資產，是包括現金、應收帳款、應收票據、與公司所購買的有價證券等等。

固定資產與流動資產的主要分別，就是前者是有永久性和固定性的，而後者的形態則常常會變更的。比方現金可以用來購買原料品，這樣它的形態就變更，而在資產負債表上的地位，便由原料品來代替現金的地位。原料品再加上製造費用，就變成製造品。假如製造品已經出售，那末這種財產的形態，又變更了。也許變成現金，票據或是應收帳款，這要看貨物出售時，所得到的是現款或是記帳而定的。故在一般的企業中，流動資產的形態是常

常變動的。

企業投資在固定資產的資本，普通就叫做固定資本 (Fixed capital)，而投資在流動資產的資本，就叫做流動資本，或運用資本 (Circulating capital or Working capital)。換句話說，企業的流動資產總數，就是它的流動資本，流動資產大過流動負債的差額，就是淨流動資本 (Net working capital)。從下面的資產負債表，就可以看出固定資產和流動資產的關係來的。

某公司資產負債表

年 月 日

資 產	
現金	\$ 20,000.00
應收票據	4,000.00
應收帳款	5,000.00
存貨	20,000.00
流動資產總類	\$ 49,000.00
房地產	25,000.00
機械與設備	10,000.00
生財	4,000.00
合計	\$ 88,000.00
負 債	
應付票據	\$ 10,000.00
應付帳款	14,500.00
流動負債總類	24,500.00
股本	40,000.00
呆帳準備	8,000.00
折舊準備	9,000.00
公積	1,500.00
合計	\$ 88,000.00

(二) 尋常流動資本與特別流動資本

流動資本是可以按照它的用途而分為尋常的和特別的兩種。依照普通的情形，每種企業都需要相當的流動資本來應付尋常的需要的，這種資本就叫做尋常的流動資本。但有時因為特別的緣故，需要大量的資本，例如因季節的關係，須在某時期內購買大宗的原料，或是在某時期要做極大的生意，這樣，就需要特別的流動資本了。尋常流動資本和特別流動資本的分別，是很明顯的，即是前者係指企業尋常所需要保留的流動資本，而後者則是指企業尋常需要之外的流動資本。這種分別，從企業的財政政策的觀點上看來，是非常重要的。

(三) 流動資本的必要

一種企業如果沒有相當的資本，投資於房屋，機械，與各種設備，其業務固然不能進行；但在沒有開始之前，就需要流動資本來購買原料，與付給工資，或是其他的開支。平常在貨物沒有變成現金以前，是需要大宗的現款來應付各種的費用的。那些固定資本多的企業卻因為缺乏流動資金來應商業上的需要以致於失敗，那是常有的事。故在企業新組織的時候，就不能不注意到流動資本的，而這種流動資本應如何籌備，實是財政計劃中的重要問題。

第二節 影響流動資本的因素

一個企業需要多少的流動資本，是沒有一定標準的；平常各種企業的流動資產，因為多於流動負債，所以在欠人帳目或是票據到期的時候，纔能够付還，而這流動資產大於流動負債的數目，應該多少，那就要視着好幾種因素的。不過各種企業的需要，各有不同，故不能籠統地斷定的。他們不獨一年與一年的需要不同，并且一個月與一個月的需要也有不同，這種需要，是隨着企業的性质而差異的。假如要確定流動資本的數量，那就要仔細的考慮下面的幾種因素：（一）企業的一般性質；（二）應收帳款的週轉數；（三）存貨的週轉數；（四）貨物買賣的付款方法；（五）分期付款法；（六）國外貿易的資金週轉法；（七）企業的季节變動；（八）與銀行的關係。現在分述如下：

第一項 企業的一般性質

假如一種企業，所出產的貨物是日常必需品的話，就是當不景氣的時候，社會上也不會減少它的需要的。他們的營業收益差不多是很平均的，倘若顧客均以現款交易，那末日常所收到的現款，就能能够付他們的流動債務了。所以他們的流動資產就不必怎樣的大於流動負債。

第二項 應收帳款的週轉數

應收帳款的週轉數 (Turnover of accounts receivable) 或是未付帳款的平均時期，是有待於賣貨的付款方法的。在不景氣的時候，因為收款的困難，帳目的週轉數常會遲慢的。普通各種貨物，有各種的習慣，所以他

們賣貨的付款方法，也要隨其習慣而各有不同。假如付款時期是很長久的，那末他們大部分的流動資本就是滯在這些顧客的帳目上，於是應收帳款的週轉數，就成爲估量企業需要流動資本的重要因素了。應收帳款的週轉數，可以用兩種方式來決定。

$$(1) \text{應收帳款週轉數} = \frac{\text{本期售貨淨數}}{\text{未收帳款的平均數}}$$

$$(2) \text{未收帳款的平均期限} = \frac{360 \text{ 日}}{\text{應收帳款週轉數}}$$

第三項 存貨的週轉數

存貨的週轉數 (Turnover of inventories) 批發商與零售商，差不多是一樣的。但製造商的存貨卻有三種特徵。

(1) 製造用的原料品。

(2) 尚在製造中的貨物。這種貨物的價值，就是原料品加上工資及其他有關係的費用。

(3) 已經製成的貨物。製造商應該計算出每種存貨的週轉數，其計算的方法有下面三種方式：

$$(1) \text{原料週轉數} = \frac{\text{本年度在製品的數量}}{\text{本年度原料盤存的平均量}}$$

(2) 在製品週轉數 = $\frac{\text{在製品變成製成品的數量}}{\text{本年度在製品盤存的平均量}}$

(3) 製成品週轉數 = $\frac{\text{銷售成本}}{\text{依成本計算的製成品盤存平均量}}$

從流動資本方面看來，存貨的週轉數，是各因素中最重要的一種。平常的存貨是最不流動的流動資產，因為它會跌價和損壞，或是受別的損失。一種企業當商業衰落各種物價低降的時候，如有很多的存貨，那末這企業就會發生很嚴重的流動資本問題。

有些企業的性質，本來就是存貨多而週轉慢的，如那些製皮公司，就是這種情形。因為所經過的製造程序，為時很長，因此就有很多的現款呆滯在這些存貨上。倘使沒有多量的現金與應收帳款等流動資產，那就不能應付流動的負債了。

第四項 貨物買賣的付款方法

一種企業，假如在買進貨物時，都要付現款；而在貨物賣出時，卻是以記帳的方式，暫時欠款；那末它定需要很多的流動資本纔能應付的。反之，假如在購買貨物時，能夠得到長期的商業信用，而在出賣的時候，又能得到現款，那末它就不需要什麼流動資本了，只須將它的貨物賣出將所得到的現款來付還它的到期帳目就够了。不過這

兩種極端的辦法，平常是很少的。貨物的買進與賣出，有一部分是記帳的，同時也有一部分是用現款的。

照我國現在的商業習慣，平常購買貨物多用記帳的方式，暫時欠款，每年分數個節節結帳。其付款日期，非待至節關，照例不使向收的。這樣積少成多，各商號必致將鉅額的款項，呆滯在客戶的帳簿上，故他們所需要的流動資本的數量自然是較大的。在資金充裕的商家，固無問題；但倘依靠此項資金以資營業上週轉的商家，必要時常會感到無法運用之苦。

拿美國的情形來說，近二三十年來，一般商業上的趨勢，對於貨物購買的欠帳期限，逐漸減短了。在二三十年以前的零售商店，對於購買貨物的欠帳，普通是有六個月的期限，後來因為批發商覺得這樣使得它需要更多的流動資本纔能應付營業上需要，於是對於願意在三十天六十天，或是九十天以內付款的顧客，予以特別的折扣，所以那些資本充足的零售商，就利用這機會，可以得到特別的折扣。其餘的商人，也覺得他們向銀行借款來付還貸款，而得到特別折扣，還是有利。因此這種習慣漸漸的普遍化，於是欠帳的期限，就無形中縮短了。現在是差不多每月結帳一次。

在那些資源貧乏的國家裏，往往不能得到充分的資本以應付迅速發達的工商業，那末，他們的商業習慣，必然的要給購買者以長期的信用。比方在阿根廷的農業區，那裏的批發商賣貨與零售商，其欠帳的期限，從三個月到六個月，那是很普遍的情形。有時零售商還可以延期付款的。同樣的，這零售商賣貨與消費者，也要長期的欠帳。

照這樣的制度，那零售商的流動資本是由批發來供給的，而零售商亦供給農民及一般消費者的資財。假如在農業收穫好的年份，他們大家都得到利益，假如在荒歉或是農產品價格賤落的年份，那末他們全部的商業信用結構，便發生了動搖，而那些信用薄弱的商店，就會蒙受影響，而有失敗之虞了。

第五項 分期付款法

這是另外一種與一般習慣不同的方法。起初的時候，這種方法只限於那些價格極高的奢侈品，但現在已經普遍到汽車、冰箱、縫衣機等貨物了。有些人很反對這種分期付款買貨的方法，因為購買者常因購買那些不大需要的東西，反來增加他們的債務負擔。這反對的理由也有相當對的。

我們在這裏不要討論別的問題上去，現在要注意的只是對於採用分期付款的方法，商家所遇到的財政問題，這是被一般人所忽視的。因此使得很多採取這種方法的商店失敗，所以這整個的方法，在銀行方面看來，都是沒有多大信用的，但我們須把它的内容細加分釋。

這種分期付款的方法，何以遇到財政上的困難呢？就是因為在貨物的成本之上，還要加上各種管理的費用，這種種的費用已經在貨物交給顧客的時候付出去了，而貨物的款項則須分幾個很長的時期，纔能收得回來。這種期限有時是幾個月，亦有一年以上的。有些房屋地產的出賣，其分期付款，有的展長到五年或十年以上。平常的傢私、汽車、冰箱等的付款期限，則為一年。

第二種財政上的困難，就是那些購買的人，其中有一部分不能夠履行他們的契約來付款，而這製造商或是零售商就不得不去把他的貨物收回。不過這些貨物常是損壞了，無論如何他售貨的費用已經付去，而不能再收回的。所以這種分期付款的生意，一定要注意到這種費用纔好。

分期付款最普通的一種簡單的方式，就是買者訂立合同，願意依照一定的時間分還一定的數目。這樣他就可以對於這貨物得到所有權，依照這種合同，這個賣者是等於給買者一種欠帳。此外再沒有別的東西了。

假如數目是很大的，那末買者就須有相當的保障。於是就有兩種變通的辦法：一種就是把財產的所有權在全部的價值沒有付完以前，是屬於賣者的。這種方法與鐵路公司購買設備材料一樣，其他出賣房屋、地產，與高貴傢私的，也照這種辦法。平常這種分期付款的方法，在法律上認為是一種租借，即是須等到全部款項付完之後，再把財產的所有權轉移。第二種變通的辦法，就是要這買者依照付款的期限出期票，這能使得這交易更難定，而不能作廢的。並且使得這賣者容易得到財政上的幫助，但如數目大時，要使顧客先出期票，那是困難的。因為這會使顧客感覺不爽快，並且期票不兌付時，倘以法律手續來解決，費用上又甚不合算。所以小數目的交易，平常都是依照欠帳方式的。

第六項 國外貿易的資金週轉法

從賣者的立場看來，交易上的付款方法，對於企業上的流動資本的影響，是很重大的。這些我們在上面已經

說過了。這裏所要說的，就是國外貿易與國內貿易的融通資金方法，有所不同。國外貿易週轉資金的方法很多，約言之可分爲五種：

(1) 出口商將資金週轉的責任轉移到經理人的身上。這方法就是由經理人 (Agent) 付與這經營出口的製造商以現金。

(2) 出口商自己負擔資金週轉的責任。照普通的習慣，在貨物出口的時候，出一張匯票，把匯票交給他本地的銀行，托其代收。而同時因爲他的生意增加的關係，就能向銀行得到更大的信用放款。不過這種方法與增加國內貿易的方法一樣，若應用於出口貿易，是不大適合的。因爲銀行平常是不願意給這出口商以長期和大量的信用放款的。這樣，這個出口商就不能得到財政上的幫助。換句話說，照這種的辦法，這出口商是要增加流動資本，纔能應付出口貿易的。

(3) 出口商可以把匯票交給本地的銀行去代收，但須與銀行商議，可以依照匯票的票面價值借款。這種借款的數額，最低可以依照匯票價值百分之五十。最高也有百分之九十到九十五的。這種方法與出口商及銀行兩方，均有利益。因爲它能使製造商得到很大的借款，這種借款的數量，是照他國外貿易的數量成正比例的。至於對銀行的利益，就是使銀行能得放款的抵押品。這種方法在英德美等國，均很普遍的。

(4) 出口商可以把他的匯票出賣或貼現的。這種方法對於製造商的資金週轉較爲便利。他可以即時得到

匯票的現款，雖要損失些扣減貼現的利息，而流動資本卻不至於呆滯。不過如進口商到期不付這張匯票的話，這出口商是要負責償還銀行這貼現的款項的。

(5) 出口商可以把匯票交給他本地的銀行代收。而這銀行允許出口商向他出一張匯票，這張匯票由銀行承兌。這樣，出口商就可以把銀行已經承兌的匯票，向公開市場出賣。因為一張已經承兌的匯票，是與一張票相等。尤其是那些大銀行承兌過的匯票，是可以以低利息貼現的。這種辦法非常簡單，並且對於一般的出口商，能夠予以幫助。平常這種出口商，因為這種方法能夠即時使他的貨物成本收回，而他所要等候的只是他的利潤而已。故他就可以做很大的出口貿易，而不一定要增加大量的流動資本。

照英國的習慣，不論國內或是國外的貿易，在每次運貨出門時，一定要附一張匯票；這張匯票是由購買者承兌的。在承兌之後，就變成可以出賣的商業票據，並且也可以向銀行貼現的。這種制度能夠使得製造商很穩固的向銀行借大量的款項，並且可以把這種借款的方法定為一種永恆的資金來源。故英國的製造商與出口商，就能以數量很少的流動資本，做大數量的生意。

第七項 企業的季節變動

很多的企業，因為所作的營業性質是有季節變動的關係，所以就影響到流動資本的使用。例如那些製造草帽的企業，在某個時期，一定要買進大批的原料品，纔足夠一年之內的使用。因為這樣大量購買，纔能得到便宜的

價格。而在銷售季節的夏天之前，它還要積存很多的貨品，來應付這一時期的需要。在這種情形之下，很明顯的，他們一年中在某一時期，是要比其他的時期應有較多的流動資本，並且這些資本是要呆滯在存貨上的，這就能影響到所需要的流動資本的數量了。平常解決的方法，就是增加銀行的借款，到了製造品出賣的時候，逐漸償還。或是當購買原料品的時候，借入大量的款項，而在其他時期內逐漸付還。不過流動資本的來源，不能完全靠着銀行的借款。

雖然那些有季節變動的企業，如果要自己準備大量的流動資本來應付每年最高時期的需要，那是很不經濟的。但無論如何，他們應該有比平時所需要更大的資金，以為準備纔對。這種資金準備的費用，是要作為業務上的尋常費用的，公司有時把他們的現金準備，投資在短期的有價證券，以備季節到時之需。

第八項 與銀行的關係

一個企業和銀行的關係，是很重要的。假如它能得到銀行的信任，就可以較容易的得到流動資本。這不是說這個企業可以完全靠銀行的放款來供它的流動資本，而是說這種企業可以不必把流動資本比流動債務要保持較大的數量。倘使這個企業平常所保存的資本，不够應付臨時的，或是季節的需要時，它就可以向銀行借款以應付了。

企業的資產，若是能够容易變成現金，這流動資產與流動債務的比例，就可以愈少。換句話說，就是這個企業

所需要的流動資本，可以愈少的。假如所有的流動資產，都可以即時變成現金的話，那末這種的財產數量能與流動債務相等就夠了。這樣，我們可以得個結論，凡是能夠增加貨物，與應收帳款等資產的活動性，就可以減少流動資本的準備了。要增加貨物的活動性，除了製造與購買那些容易出賣的東西之外，是沒有別的方法的。關於這一點除非是經營企業的本人能夠運用得當外，局外人是不能予以幫助的。

最近幾年，在美國有很多的銀公司，對於分期付款的帳目，與其他商業的應收帳款，作為抵押放款，這使得那些有這種帳目的公司，能夠把他們這種帳目全部或一部分，在沒有到期之前，獲得現金。在歐洲的銀公司，是沒有這種辦法的，並且也不需要。因為他們很少有分期付款的方法，凡是賣出貨物大多數都用承兌匯票，這賣者就可以把這匯票向銀行貼現。但是照美國的習慣，商家只是向銀行開戶借款，這放款的銀行，是要看借款的商店的流動資產是否與流動債務有適當的比例。

第三節 流動資本的來源

要說明流動資本的來源，是要把它對於所包括的問題與怎樣纔能適合的情形，加以說明的。這些主要的來源可以舉例如下。

第一項 長期的流動資本之來源

企業的流動資本的來源，大部分是應該長期的。沒有一個企業能夠長久的依靠從銀行借款與其他的短期來源得到流動資本的。因為銀行借款，有時很不容易得到。在不景氣的時候，尤其有這種現象。假如一個企業大部分的流動資本都依靠着短期的來源，那末在銀行減少放款的時候，必致週轉不靈，或不得不把存貨減價出賣，逼使營業上受損失的。

那些從長期的來源得到充分的流動資本的，常常有一種錯誤。就是他們不能再從長期的來源，得到流動資本去應付業務擴充的需要。因為在業務擴充的時候，這企業是需要更多的流動資本來應付大量的商業需要的。另外一種錯誤，就是常常把現款投資在固定的財產上，而依靠銀行的借款來彌補現款的缺乏。這種辦法，就是等於以短期的債務投資於永久性的財產之上。這情形會使得這企業於借款到期時，感着困難的。

至於由長期來源而得到的流動資本，其數量的比例，應該多少，實是不能下一定律的。普通是應該準備在平常流動債務的數目之上，而這種多餘數量的多少，是要仔細的研究那些影響一般流動資本的因素的。

公用事業與他種企業不同，他們對於長期的流動資本與流動債務的關係，可不必十分注意的。因為他種的有價證券，平常很容易出賣，因此他們隨時都可以應付流動債務的。

關於以出賣股票或公司債的方法募集長期的資本，我們已經在上面幾章裏說明過了。這裏不必再來討論。現在我們只須把積存利益作為流動資本的情形，加以簡單的說明。

公司常有把未分配的利息，投資在他種的企業上。他們有時把這利益投到固定的資產上去，亦有投在流動資產上去的。假如他們是投在流動資產上的話，那末他們就可以作為流動資本的一部分。有時公積金的一部分，是明白的定為流動資本的準備。

假如一個公司願意把公積金的一部分，永遠的投資在企業上，那末他們在分配股息的時候，就決定因發給股票 (Stock dividend) 的方法，把一部分的公積轉到資本帳上。這一種的程序，在下面盈利分配章裏再來討論。

第二項 短期的流動資本之來源

各種企業差不多都是由於短期的借債來得到一部分的流動資本的。上面已經說過，流動資本的需要，並不是固定的。在業務擴張的時候，這種需要增加，在業務收縮時，這種流動資本的需要就隨之而減少。本來由債權人所得到的商業信用，就可以很充分地應付這種伸縮了。但有時還要向銀行借款，或是在公開市場上出賣裏據來應付的。現在將短期資本的來源，再來加以仔細的分析。

(1) 由於商業信用得到短期流動資本

以欠帳的方法作成的交易，就是等於賣者對買者供給流動資本。這欠帳無論是用記帳或是期票或是匯票，結果是一樣的。但是各種企業的商业信用，各不相同，很多企業以商業信用得到流動資本，反而不經濟的，比方每次以現款買貨，可以得到若干的折扣，而以欠帳的方法買得貨物，就不能得到這折扣的利益了。所以他們寧願向

銀行借款來付還貨價；以得到折扣的利益。這比較利用商業信用，還要經濟的。

(2) 由銀行借款得到短期流動資本

企業因為季節的關係，或是臨時的需要，向銀行借款作為短期的流動資本，這是很適當的。不過這些銀行借款應該視為特別的流動資本來源之一種，不能當作供給企業上尋常所需要。因為銀行是很注重借款的活動性，普通的期限是很短的。故須特別注意在借款到期的時候，這些以借款所購得的貨物，一定能够脫售。

銀行借款，有的全靠企業的信用，而沒有抵押品的。但普通多要以動產或不動產作為抵押品，有時且有以期票、匯票或貨物棧單等，作抵押。關於銀行借款的種類，在第四章第三節裏已經詳細說過了，故這裏從略。

第四節 流動資本的適當數量

流動資本的數量之大小，是要看企業的情形而定的。并且在某一個時期，都各有不同。假如要武斷的說出一種企業的流動資本應該有多少，那是不可能的。要決定所需要的數量之多少，是要先把各種商業的情形來分析，而不能以呆板的方式求得出來的。同時更須依着這個企業的過去經驗，造成一個預算表。假如是新企業的話，那要拿別個商業性質的企業來參考，作成預算表的。這樣就可以估定將來所需要的流動資本之多少了。流動資本過多了，總要比過少好些，雖然過多的流動資本，也有許多的缺點。

第一項 有充分的流動資本的利益

倘使企業的主人每天都能安心的不要顧慮到他的財政上的問題，那非有充分的流動資本是做不到的。故有充分的流動資本，就能使企業穩定與健全。流動資本的充足，對於企業的益處是很多的，茲列舉如下：

(1) 因為有充分的流動資本的關係，企業能够穩定，所以就能使一般顧客和債權人及來往的同行，發生信任心，故營業容易發展。

(2) 因為有充分的流動資本，就可以利用現款買貨，而得到折扣的利益，因此可以節省開支。

(3) 因為有充分的流動資本，就能維持企業的良好信用，這除可得到來往的銀行的信任之外，并且能够以較低的利息向銀行借款。

(4) 因為有充分的流動資本，對於臨時需要資金時，不致發生困難。

(5) 在物價逐漸高漲的時候，或是遇着季節的關係，因為有充分的流動資本，就可購買低價的原料品。這樣便能減輕成本。

雖然以上的幾種好處，都是因為有充分的流動資本的關係，但是流動資本過多了，也有其弊端的。

第二項 流動資本過多的弊端

有過多的流動資本與過少的流動資本一樣均有弊端的。茲就數點分述於下：

(1) 因為有過多的流動資金，企業的管理人常覺得這企業的本身是很穩健的，因而不加以注意，結果反影響到企業的管理效能減低，並且不免浪費較多，這就容易使得這企業衰敗的。

(2) 因為流動資本過多的緣故，就輕易投資到別的地方去，而不能把它很適當的應用在企業本身的範圍內。

(3) 假使是公司組織的話，因為流動資本過多，常會被公司的管理人利用此種過多的資本從事於私人的事業。

(4) 假如將多餘的流動資本，作為銀行摺存，而所得的利息，很低微，那末這流動資本的生利力就減低了。

正確的處置過多的流動資本的方法，是應該把它投資到會生利的資產上，或是把它分配與各股東，而由各股東自己去找相當的投資機會。

第三項 保管流動資本的幾種原則

雖然保管流動資本的問題，是與成本會計一樣，對於公司組織和管理上的種種問題，有密切的關係。但也有幾種普通原則，可以作為標準的。

(1) 企業的固定開支，應該降到最低限度，以防在商業情形不好的時候，能夠伸縮。

(2) 企業的各种收支的情形，應有仔細的分析和密計，並且應該將這分析和密計的結果，作成預算表。

- (3) 各部分的規模之大小，應能運用得當，使不致有不需要的消耗。
- (4) 不需要的和不生產的固定資產，應該出賣變成現金。
- (5) 企業應該定有股利分配政策，使得每年股息平均，而在將來需要吸收新資本時，容易發行股票或公司債。

(6) 對於銀行的信用須保持得良好，使得在季節或臨時需要時，容易得到借款。

(7) 除了銀行之外，應該利用別種補助的方法，來籌備現金。須注意利用商業票據的經紀人，與銀行承兌 (Bankers acceptance) 的經紀人，以募集資金。

(8) 在企業開辦的時候，就應該有充分的流動資本以準備將來發展之用，使得固定的資產，不至被其影響。

(9) 應該有一個現金預算表，機能預料將來現金的需要與得到現金的來源。

(10) 企業對於各種設施，不應該用非科學的推測，而必須有工程師，經濟學家，會計師等專門人材，作為科學的研究，然後設施。

第四項 現金預算表

對於保管流動資本，並且要預料將來現在的需要，最好的方法就是造成現金預算表。這預算表可以分為兩部分：

現金預算表

	正 月	二 月	三 月	四 月	五 月	六 月	七 月	八 月	九 月	十 月	十 一 月	十 二 月
銷貨估計額												
收入：												
現金銷售												
應收客棧												
應收票據												
出售有價證券												
其他收入												
收入總額												
支出：												
直接工資												
間接工資												
運費												
職員薪金												
保險費												
稅捐												
其他雜費												
股息：												
優先股股息												
普通股股息												
利息：												
公司債利息												
銀行借款利息												
支出總額												
多餘或短缺*												
上月結存												
本月借入款項												
本月償還款項												
本月結存												

(1) 將來每月現金的收入預算；

(2) 將來每月現金的開支預算。

這兩種預算相抵之後，就可以得到每月的現金狀況。預算表的方式如上：

這種現金的預算表，是預算程序的最後一部分。在沒有估定現金需要數量之前，應該作很多的研究工作。就是要估量每月的售貨情形，計算每月收帳的數目，與其他各項收入，然後預算各部分的開支。而這些開支，應該由估計售貨的多少來應付。各種開支和收入一樣，均須列入現金預算表裏。

採用現金預算表是有很多利益的：

(1) 企業的每一部分的營業都有標準。

(2) 因為這種計劃是同時造成的，並且規定在一個預算表上，所以就可以免除種種的濫費。

(3) 這樣可以在必要時，預先更改營業計劃使得與金融狀況相適合，而不至於臨時威着更改遲慢的困難。

(4) 因為這種預算表對於收支皆能明白公佈，銀行亦喜歡與以借款。

(5) 因為這種預算表能夠求得收支的平衡，自可免除營業過度擴張之病。

(6) 這種方法可以使管理費用較為減少。

(7) 用這種方法，纔能預算將來的現金之需要。

第九章 盈利的分配

第一節 盈利的性質

各企業，在每屆會計年度終了的時候，結算一年內所經營的交易，除出各項開銷外，所得下來的剩餘，就叫做盈利。倘若收入不敷支出，那末所得的結果，就是損失了。

普通的盈利，是從三種來源得來的。茲分別述之於下：

(一) 營業本身的利潤 營業本身的利潤，就是由貨物售賣直接所產生的收入，減除各項開支所剩下來
的利息。假如是鐵路公司的話，那牠的盈利的來源，就是包括客車的收益及貨物、郵件以及其他等等的運費，減去
那些用在這種盈利上面的費用外所實得的淨利。

(二) 營業以外的收益 盈利可以從主要的業務之外得到的。比方鐵路公司為着引起旅行家的興趣，增
加客車的收益起見，於是這鐵路公司就開辦旅社，從這旅社得來的利益，是業務以外的盈利。其他的企業亦常有
自己不用的財產租借給別人得到租金的。這種租金也算是業務以外的盈利。

(三) 資本的收益 資本的收益也不是直接由於營業經營所得到的利益。這包括投資於別個公司的股票或公司債所得到的股息或利息。有時這種數目是很大的。

盈利是企業經營的最大目的，也就是股東投資的最大目的，那是無可諱言的。盈利的主要來源，當然是營業本身的利潤，特別收入那是次要的。至於資本的收益，不過是附帶的罷了。

第二節 盈利的計算

我們在這裏所稱的盈利，是包括所有的營業在某個時期中已經得到的各種利益，但盈利數量的多少是很難確實計算的；所以公司的管理人對於盈利的計算，就要十分仔細纔可。例如各種有價證券或是地產房屋的價值是常常變動的，假如這些財產實實在在已經出賣，而且得到價值增高的利益的話，那末這種利益，應當算作非營業的收益的一種，而不能轉到這時期營業的收益上面的。不過那些專門買賣房地產和有價證券的公司，那就不同。然而他們也應該在財產出賣之後，利益已經得到纔能計入，否則是不應該的。

對於貨物不論是原料品，或製成品，若是估價過高也是錯誤的。有時公司的資產負債表上，存貨的價值比一年的毛利多好幾倍，在這種情形之下，很明顯的，倘若把存貨的價值減少一點，則毛利的數目就大減少，結果就要影響到本期的純益了。

計算盈利，可以說是個會計上的問題，同時也就是財政上的問題。我們在第一章裏已經說過，財政問題和會計問題是不能十分顯明地分開的。假如我們現在祇是簡單地來研究企業盈利的計算的話，我們相信不會侵入會計員的範圍之內的。

盈利的計算方法，從表面上看起來，是很簡單的。即是由收益減去費用之後，究竟是否有餘，或是不足就算了。但仔細的研究起來，決定損益的方法是非常複雜的，因為一企業的收益應該從何時起始得算入本期的收益，又一企業的費用，應該怎樣加以歸撥，使得本期所負擔的不至有過多或過少的弊病。這些問題在計算盈利的時候，常常發生的。例如在製造品上的利益，長期工程的利益，以及分期付款銷貨的利益等等，應該怎樣處理。又如資產價值的漲跌，資本支出和收益支出的劃分，以及意外損失的發生，又應該如何處理。其他如折舊的計算，投資利息和各種折扣的歸屬，又無一不與盈利的決定發生極大影響的。但從另一方面說來，凡此種種，都是和財產的估價有密切的關係的。在這裏不能作詳細的討論，現在所要說明的，祇是本期盈利的決定。

普通計算盈利的主要步驟，就是將收益和費用劃分為（一）進銷（Trading）（二）營業（Operating）（三）非營業或財務（Nonoperating or financial）（四）特別或收益（Special or Income）等部分。由銷貨淨額減除銷貨成本而得銷貨毛利（Gross trading profit），由銷貨毛利中再減推銷及管理費用，而得營業利益（Operating or Business profit）。由營業利益中，減除各項非關營業的費用，如債券利息或匯兌損失等，再加

大華公司損益計算書

民國二十三年一月一日至十二月三十一日止

銷貨收入						
銷貨總額			138,295	61		
減：銷貨退回	12,512	24				
銷貨折扣	3,534	15	16,046	49		
銷貨淨額					122,249	12
銷貨成本						
商品盤存 (23/1/1)			22,718	31		
加：進貨			84,210	52		
減：進貨退出	11,061	75	106,928	83		
進貨折扣	1,546	32				
商品盤存 (23/12/31)	25,186	48	37,794	55		
銷貨成本						
毛利					69,134	28
營業費用					53,114	84
銷貨費用						
推銷員薪金旅費及佣金	5,681	30				
貨物運送費	1,217	14				
廣告費	4,629	53				
壞帳損失	3,861	49				
銷貨部各項費用	4,126	35	19,515	81		
管理費用						
職員薪金	5,200	00				
水電費	1,224	38				
房租	5,500	00				
文具用品	712	30				
修繕費	381	40				
保險費	1,200	00				
稅捐	858	17				
其他雜費	856	19	16,032	94		
財務費用						
利息費用	1,214	64				
貼現息	485	35				
	1,699	99				
減：銀行往來利息收益	581	20	1,138	79		
營業費用總計					36,687	84
營業純利					16,427	30
其他收益						
投資收益					531	48
本期純益					16,958	78

商業理財

各項非關營業的收益，如投資利息以及非營業用房屋地產的租金等，而得本期純利(Net profit)再在本期純利上加減資產漲價跌價的損益及其他特殊的損益，而得本期純收益(Net Income)，然後將本期純收益數額減去法定公積及各種準備等固定提存，所得到的就是本期可以分派給股東的盈餘了。從這盈餘先減少優先股股息，然後減少普通股股息，如仍有餘額就歸入本期盈餘滾存。

茲將大華公司損益計算書錄上，以供參閱。

第三節 資產估價與資產折舊及呆帳準備

資產估價(Valuation)、資產折舊(Depreciation)及呆帳準備(Reserve for bad debts)與盈利的決定是有密切的關係的。企業的基礎穩固與否，以及企業的純益是否真實，完全在於這三項上變動的。估價不妥，或是折舊不切實，就可以自由提高或減少純益的數額；故有許多虛構利益的企業，隨便把資產價格擡高一點，或者不去攤提折舊，或是不提存準備，而使企業的純益提高；結果企業實際上沒有真正的盈利，而依然分配股息，對於企業的前途，實有很多的危險。

(一) 資產估價 我們既明瞭資產估價的高低，足以變動盈利的多寡，然則此種估價的資產，究竟如何決定呢？例如某種證券時價為七十五元，假使作價為八十元的話，則此五元的超過額，就是故意虛構的。又如房屋地

產，雖然也有時價，但其變動無常；又如商譽，那是更難估價的，資產估價高過市價，固然是虛構，但是估價太低，也不是正當的辦法。

資產的估價，有許多不同的標準；普通所用的計有下列五種：(1)成本；(2)時價；(3)售價；(4)清算變賣價；(5)收益還原價。茲分別述之於下：

(1)成本 成本 (Cost Value) 者，是指因獲得資產所支付或耗費的全部代價。這在購進的資產，則為其購進的原價，加上購進手續上所需的各種費用；如購取不動產的稅捐，法律費，丈量費，登記費等；購取機器生財及商品原料的關稅，運費，路上保險費及佣金等。在自行建築的房屋及自行製造的生財貨品等，則為其建築、製造，或設置上所耗費的全部成本，即所支用的原料人工，及依照適當方法所加攤的費用等。

(2)時價 時價或稱市價 (Market Value)，即係資產在清算時或盤存時市面上的通行價值。依此價值，可以重行購置或重行製造或建築與現存數量及品質相同的財物，故有重置成本 (Replacement Cost Value) 及重置成本價值 (Reproduction Cost Value) 兩種的分別。

(3)售價 售價 (Sales Price Value) 乃指工商業日常營業上的銷貨價值，非指清算變賣時的拍賣價值。此項價值，倘若在商品方面，則各業多自有規定；惟在固定資產方面，原來的目的並不是要求售賣的，故其價值除量為估計外，自是無從確定的。

(4) 清算變賣價值 所謂清算變賣價值 (Liquidation or Forced Sale Value) 者，即是一企業因為經營失敗或金融周轉不靈，以致停業，宣告破產，由清算人將其財產強行變賣以償還債務時所可賣得的價值。此項價值，常時祇得到一種廢料殘產的代價 (Scrap, Salvage or Junk Value)，在實際上售出資產之前，亦祇有量為估計而已。

(5) 收益還原價 所謂收益還原價 (Earnings Capitalized Value) 者，即是以財產的收益力 (Earning Power) 做其計算價值的基礎 (Base)。換句話說，就是將財產每年的收益數額，按照市面上的利率而計算出它的總價。例如一所房屋每年的收益額為一千元，假定此項收益不變，而市面上的利率，為週息一分時，則此房屋的還原價值，即為 $\$1,000 \div .10 = \$10,000$ 。

(二) 資產折舊 至於財產的折舊，和估價一樣的重要。一部機器用過一年，或數年之後，和新購時的價值就有差異。年代愈多，價值也逐漸的消滅；房屋過了幾年，需要修理的地方逐漸增多，其價值也就逐年下落；這種每年下降或消滅的價值，就等於每年的一筆費用，這種費用的準備，是要從資產的價值上減出的，這就是會計上所謂的折舊。

在資產中應當有折舊的，有下列幾種：(一) 房屋地基折舊；(二) 生財折舊；(三) 存貨折舊；(四) 機械折舊等項。

資產折舊并不是可以任意上下的，某種資產應當第一年折舊多少，第二年又折舊多少，那不是有個精密的計算不可的。計算折舊，首先就要確定資產購進的成本，使用的年限，廢置以後的剩餘價值。這三項中，除購置的成本這一項，可以確定外，其餘的兩項都不能不用估計的方法的。計算折舊的方法，約有下列三種：

(1) 生產力單位計算法 即是將總生產力和一年內生產力的比率去乘總折舊額其算式如左：

$$\text{本年度折舊} = \frac{\text{總折舊額} \times \text{本年度的生產力}}{\text{資產的總生產力}}$$

(2) 直線平均計算法 (Straight-Line Method) 這是以時間為單位的計算方法，其算式如左：

$$\text{本年度折舊} = \frac{\text{總折舊額} \times \text{本年度工作時間}}{\text{資產總有效使用時期}}$$

(3) 準備基金計算法 此種方法，即將每期的折舊額也和償債基金一樣，逐漸加上利息。其公式如左：

$$A = \frac{D \cdot i}{(1+i)^n - 1}$$

假定某資產購進成本一萬元，估價試用期為四年，餘值五百元依每年四釐計算。例如：

$$A = \frac{9500(.04)}{(1.04)^4 - 1} = \frac{380}{1.1699 - 1} = 2,285.29$$

(三) 呆帳準備 所謂呆帳者，就是被欠而不易收回的帳目。凡是經營任何的企業，在應收帳款內，每年多

少都有變成靠不住的。倘若把應收帳款當作十足的資產計算，則盈利內就包含幾成的不確實性了。所以在計算盈利的時候，須有呆帳的準備。但應該把應收帳款作為幾成折扣，以作呆帳的準備，那也是很難決定的。這要看商業的情形而定。不過把這應收帳款的折扣打得較低，總較打得過高或是完全沒有呆帳準備穩健些。

第四節 盈利分配的標準

公司於每屆結算盈利時，董事應先造具營業報告書，資產負債表，財產目錄，及損益計算書；假如是有盈利的話，更須造具公積金，及股息與紅利分配的議案，提交股東會核議，經股東會議定後，則公司的盈利，可以照案分配。盈利的分配，雖由股東會議定，但仍須遵照公司法的規定的，倘有違反，則公司雖已實行分配，而公司的債權人，有請求退還的權利。蓋股份有限公司的組織，不比個人企業，合夥企業，及無限公司，他們的主人對於企業的債權，均負無限責任的，若有盈利，不妨全部為其主人所提用，對於債權人沒有什麼影響的。然在股份有限公司，則股東的責任完全有限，公司債務及各種業務與股東個人毫不相關，倘要把盈利完全分掉，使公司無相當的準備，實難謀營業基礎的鞏固，與財政狀況的殷實。故各國公司法多規定公司分配盈利時，須先填補損失及提存法定公積金，以備萬一之需。

依照我國公司法的規定，公司每屆決算所得的純益，倘使數額充足，則除先彌補公司以前的損失外，再提存

十分之一以上爲法定公積，此項公積至少應達於股本總額二分之一，方可停止提存。提存之後，再有剩餘始得爲股利的分配。分配時，以照章繳入的股款數目爲標準。惟公司倘若以超過票面價格發行的股份，其溢價是不能分配股利的。

第五節 股息支付的方式

股息支付的方式約略可以分爲六種。即：(一)現金；(二)股票；(三)股息單；(四)公司債；(五)股票抵債；(六)其他財產。

(一)現金 以現金支付股息，實爲支付方式中之最普通的一種。

公司於發給股息時，若感到現金的缺乏，可以向銀行暫時通融借款，以支付股息的。此種情形多見於極發達的公司，蓋有時公司的流動資產雖多過其流動負債數倍，但其流動資產多半爲應收帳款及應收票據等，即時難以收現，且庫存現金又甚有限，這時倘若將這有限的現金支付股息，則公司或會受週轉不靈的影響，所以公司事願向銀行短期借款，以支付股息。

很多公司的財政困難，並不是發生在生意衰落的時候，而是多在於營業興旺的時候發生的，因爲他們常以極少的流動資本來做極大的生意，這就最容易使財政上發生困難的。有些公司，因爲能夠證明已經得到盈利，所

以宣布股息的分配，而在股息支付之後，就感到財政困難。因為股息的支付，就是減少他們的流動資本。在這種情形之下，公司所應當做的，就是這股息不要即時分配，要等到公現款積存多過業務上的需要時，纔可以支付的，換句話說，這股息的分配，不單是要有帳簿上的盈餘，而是要有現款的餘額纔可以。

(二) 股票 公司有時因為缺乏流動資本，常於發給股息時不支付現金，而以庫藏股票或未發行的股票，分給與股東。或增發新股票。此種辦法，是有三種理由的：(一) 因為要給股東一種有形的證據，證明他的財產價值的增加；(二) 因為要維持股票的市價，使得容易售賣；(三) 因為盈利的數額極大，用分發股票的方法，就可使得得股票的數量增加。這樣就不致因為盈利多，而股份數量少，每股所得到的股息過高。

(三) 股息單 有時公司發給一種類似期票的股息單，以代替現金來支付股息的。這種股息單，平時是有一定的期限可以兌換現金，但多沒有利息的。亦有一種完全沒有期限的債票，憑公司的意思去隨時償還的。這種股息單多在特殊的情形之下發給的，即是這公司在某時期中，雖已得到盈利，但是他的現款還不十分充足，不可以支付股息的，在這種情形之下，為要免除一時的困難，又要使得能夠照常發給股息，於是使用這種股息單的辦法。

(四) 公司債 公司有時也有發行公司債來支付股息的。公司債是屬於長期借款，與股票和股息單的性質完全不同，這是很明顯的，無須在這裏再來說明。不過公司若以公司債來支付股息，便增加了公司的債務額。并

且每期須付利息，期滿又須還本，實非妥善的辦法，然公司所以要用公司債來支付股息者，實出於不得已的。假如公司本欲發行公司債的話，就把一部份的債券分給股東，作為股息的支付。這樣可以省卻許多手續上的麻煩，也未始不是一種好辦法。

(五) 股銀抵償 股息係公司對於股東的負債，倘若股東對於公司亦有負債，則公司不妨以股息扣除而抵償之。在分期繳納股本的公司，常以股利作為抵償未繳納的股本。例如某公司額定資本二十萬元，分為四千股，每股五十元，分兩期繳納，其第一期應繳股銀十萬元已經繳清。某股東認募十股，經董事會議決，催收第二期未繳的股銀，而某股東過期尚未照繳，在這種情形之下，倘若股東會議決已繳入股銀的股東，發給六釐的股息，那末這未繳清股銀的股東所應得的股息，即用以抵償未繳的股銀。

(六) 其他財產 公司發給股息，有時亦有以財產來代的。這裏所謂的財產，多指有價證券而言。因其他各種財產是不容易分割的。蓋公司常將其多餘的資金投之於他公司的股票，或公司債券，倘當公司分派股息的時候，適逢金資週轉不靈，不易分發現金，則公司可以將購存的有價證券，分派與股東，得以免除向市場求售的麻煩。

第六節 維持股息平均的必要

關於股息的分配，最重要的原則，就是應當平均。這種原則在過去不為人所注意的。過去的一般習慣，把公司

看做合夥企業一樣，認為股東是要曉得企業的興衰，其股息之分配，也是要隨着企業的興衰而定多寡的。假如某年的盈利特別多，那末他們就要分得多的股息。而在營業情形不好，盈利減少的年份，他們的股息，也同樣的減少了。現在大多數的公司，實際上還是都依照這種辦法。假使那些公司的股票，都在幾個人的手裏，並且這幾個人就是負責管理這種企業的責任，對於公司的情形又極熟悉，那倒沒有什麼問題的。因為這是他們大家願意的。但是在那些股東數目很多的股份有限公司，大多數的股東，對於公司的情形，完全隔膜，那末這就很不妥當的了。因為大多數的股東，對於公司的情形不十分熟悉，就是得到公司的報告，他們也不一定去仔細的研究。他們對於持有的股票，認為是一種資財，希望從這資財上得到收益。

對於這一類的股東，每年股息的分配須平均，那是非常重要的。因為他們把這股息認為是一定的收益，並且很多人是依靠着這一定的股息為生活費的。所以這些公司的董事，每年分配股息，應以平均為原則。那些穩健的公司，其股息之分配，差不多每年都不變更，除非在特別的情形之下，纔變更的。他們對於股息，是不肯增加的，假如非常有非的或臨時的利益，需要拿來分配時，那末這公司的董事就要分配一種特別的股息。他們把這種特別股息，認為偶然的事情，而不讓它來擾亂平均股息分配的慣例的。

股息的分配，每年要平均，這不單是公司對於股東的責任，而且也是公司的利益。因為公司的股票，如每年都有一定的股息，那末這股票一定為一般願意投資而不願意參加企業管理的人，所歡迎的，假如兩種普通股票在

市場上發售第一種每年的股息是平均的，而另一種的股息則是沒有一定的，那末第一種的股票，在市面上的價格，就要比第二種的高些。這是毫無疑義的。所以許多的公司，願意在長時期中，都維持他們股息的穩定，除非他們覺得以後永遠能夠提高，他們纔肯把股息提高的。這樣，他們就能在市面上得到很好的信用，並且他們的有價證券也就為一般人所歡迎的了。

每年股息分配得平均，固然是公司理財政策的要圖，然股息的支付，究竟可以用何種方法，能使其平均呢？惟一的方法，只有提存多量的準備金。當公司營業發達盈利優厚的年份，務使發給的股息常在公司歷年平均的收益力之下，將這盈利優厚的年份，所提存的準備金，作為營業衰落時支付股息之需。這種方法實為近世所通用的理財方法。

第七節 特別股息的分配

公司常有因特別的情形，獲得極大的盈利。此項盈利除提存公積及各項準備外，其餘額猶較常年為多，依法均可以分配於股東的。惟公司為保持穩健起見，不願以普通股息的名義，將全數發與股東，蓋股息的平均支付，為公司理財政策的要圖，已於前面詳細的說過了。倘因某年度獲有非常的鉅利，就分配高率的股息，誠恐以後難以繼續，倘使公司的信用發生不良的影響，所以公司雖遇盈利超過平常的年度，亦只能以常年的股息率為標準，發

給股息，另外再以特別股息（Extra dividend）的名義發給紅利。這樣，使一般人知道此項紅利，不是每年都有希望的。而公司股票的價格，因之不致有大的變動，這是較好的辦法。

第十章 公積

第一節 公積的性質

公積 (Reserves) 者，就是公司爲彌補意外的虧損，或謀財政基礎的穩固，或準備擴充營業的範圍，於每年盈利項下，提存一定的成數，以備上述原因之用的。凡是公司的組織，必須有公積的提存，這是公司法上所規定的。論其實際本爲公司的額外或積餘資本，不過法定名稱有所不同罷了。至於獨資與合夥企業，因法律沒有規定，故沒有法定的提存，惟獨資或合夥企業的主人，爲着穩固其企業的基礎起見，亦有自己提出公積的，不過這些公積的性質與公司的公積是不同的。他們常將這公積轉入資本主帳內，與資本混爲一起的。

公積雖爲公司利益的一部分或全部的提存，然在公司營業尙未獲利的時候，亦有由股東協助款項而積成的。在組織銀行時，此例尤多。即是股東於認股時，除照納票面價格外，復須繳納溢價以作公積金。

公積在資產負債表上的表示，即爲資產與負債及股本的差額。公司財政基礎之穩固與否，可以從公積多寡看得出來的。公積多則公司的財政基礎必然穩固；公積少則公司財政的基礎亦必難以穩固。

第二節 公積的種類

公積的種類，依其性質可以分爲法定公積與任意公積與秘密公積三大類。茲分別言之：

第一項 法定公積

法定公積 (Legal surplus) 者，就是依據法律上的規定，必須提存的公積。其目的，金額，以及公積的比例，均須根據法律上的規定，不能私自變更的。依照公司法一百七十條的規定，公司分派盈餘時，應先提出十分之一爲公積金，達至資本總額二分之一爲止。超過票面金額發行股票所得的溢價，應全部作爲公積。此種公積的提存的理由，實是爲着穩固公司財政的基礎，以達到保護債權人的利益的。故一百七十一條復規定，公司非彌補損失，及依前條規定，提出公積金後，不得分派股息及紅利。若公司不遵照法律規定，私自於所獲盈餘，播數充作分派股利時，公司的債權人，得依公司法一百七十二條的規定，請求退還。

第二項 任意公積

任意公積 (Free surplus) 者，不爲法律所限制，乃公司自動所提存的公積，即普通所謂的準備 (reserve) 是也。例如公司爲擴充營業起見，經股東總會的議決，將盈餘的一部分截留起來，另行提存，以準備臨時的需要。其用途有特定的，亦有不特定的。如係特定用途時，則須冠以用途的名稱。例如折舊公積，股利平均公積等是也。不特

定什麼用途的公積，即以總括的名稱表示之。茲將特定公積中之重要的幾種，分述於後：

(一) 股利平均公積 (Reserve for the equalization of dividends)。無論那一種企業，其營業的盈虧沒有一定的，這種盈虧並且是不能預計的，在營業狀況好，獲利多的年份，則股利分配自多，股票的市價亦隨之而漲高。反之，當營業蕭條，不能獲利的時候，則股利的分配必然大減。或甚至於無利可分的。這樣也就會影響到股票市價的跌落。因此，股票的價格完全視營業的好壞，獲利的多寡為依歸而漲落無定的。這結果，對於公司的商譽就不能使一般投資家信任，以為是公司基礎未臻穩固的。這種現象對於新股的募集，及公司債的發行，殊感困難，即在舊股東的立場看來，因為股利的獲得要視營業的情形而定，每年的收入，或多或少，或有或無，殊多變動，因之難以確定個人的預算。股利平均公積的目的，就是以補救這種弊端的。其辦法即是在公司獲利多的年份，提存一部分的款項，作為平均股利的準備；遇公司營業蕭條，獲利甚少，或是不能獲利的年份，即將此項公積作為分配股利的用途，發給股東，這末一來，則每屆的股利就能得到平均分配，不至於變動無常，懸殊過甚了。這實是商業理財的一種好方法。

(二) 意外事故公積 (Reserve for contingencies)。這種公積實是一種防虞的辦法，彷彿與保險的意義相同，即所謂自己保險 (Self-insurance) 之意。例如輪船公司，對於所有的許多船舶，不能一一向保險公司投保，而以自己每屆提存一定的保險費，以備將來有發生意外之事時，藉以作為彌補之需，不致一蹶不振的。此種公

種的性質，在公司宣告解散清算，或改向保險公司投保時，其公積的金額即成爲利益的。倘公司繼續營業，亦不更改此種自己保險的制度，則其所提存的金額，即與其他的公積無異。照理此種公積，實爲代表預定的損失，決不能視作利益的保留。

(三) 呆帳公積 (Reserve for bad debts) 公司對於應收帳款常有被倒欠的危險，這影響於公司的財政頗大。譬如某年因境況特別不好，被倒欠的數量甚多，然於公司的財政上，只能在其發生年度內的損益處理之；則其意外的虧損實難荷負。甚至於因債權的被倒欠，陷財政於不能週轉的地步。爲補救這種危險計，故於每屆決算時，提存一定的公積金，以爲防備。決定呆帳的標準很多，有的以營業上過去的經驗爲根據而決定，公積金額的比例；亦有就各債務人最近的信用程度，預料其不能歸還的而決定，設置公積的金額；此外復有就每一營業年度中，貨物銷售額的多寡，及結帳時掛欠的數額爲標準而決定公積的。呆帳公積的設置，須於純損益尚未決定之前，預計其應提存的金額，作爲損失處理的。倘必須等到決算之後，知道有利益時，始謀適當的處置，則在營業蕭條盈利毫無的年度，就沒有法子提存了。則呆帳公積之根本目的，將永遠難以達到。

(四) 折舊公積 (Reserve for depreciation) 凡物經過循環使用之後，必漸損壞，其質常在廣積地變化着，與原來的品質日見不同，因而就減低原來的價值，故公司每屆決算時，就所購入的房屋、機器、用具等固定資產，依其原價中減少一定的價格作爲損失而處理之，這就叫做折舊。爲這折舊而提存的金額，叫做折舊公積。關於

資產折舊的記帳方法，有直接的和間接的兩種：直接法即由固定資產的原價中，減去折舊額以表示現在的實質的資產，例如二十萬元的房屋，減去折舊四萬元，其實質則為十六萬元是也。至於間接的方法，其對於固定資產的記帳，仍照原價另於貸方設立折舊公積的獨立科目以處理之。

第三項 秘密公積

秘密公積 (Secret surplus or Secret reserve)，亦屬任意公積性質的一種。惟他種任意公積，在帳簿及資產負債表上，占有顯明的地位，並與其他各科目同樣以數字表示其價額。但此項秘密公積則不然，既不占帳簿上的地位，亦不於資產負債表上以數字表現出來。質言之，就是事實上雖有提存，卻不明白表示出來的一種公積。這種公積，倘非公司內部人員，能夠確知公司財政狀況者，很難看得出來的。

(一) 設置秘密公積的作用

(1) 彌補營業上的損失以求公司財政的穩固和名譽的健全。公司損失的公開，影響於公司的信用甚大；若設置秘密公積，於營業不利的年份，即以無形中彌補之，其弱點不致暴露於社會，則信用與名譽自不至因受營業上的損失而影響的。此種方法較之從公開公積中，取一部分以達到同樣目的，自是高明得多。

(2) 避免同業競爭使其不能明瞭公司的內容。公司既設置秘密公積，則其所表示的財產價額，自難免是虛偽的。若僅依據股票市價的高低，亦不能知其營業的真相，這樣，則公司財政上的損益實況，不至為競爭者所窺。

知，而營業上亦可以保守其秘密。

(3) 避免股東非難提存公積 股東投資的目的，不外在於牟利，而多數的股東，又徒視目前的利益。公司若在營業興旺盈利豐富的年度內，提存大部分的盈利，作為公積時，則必為他們所非難。他們不問這公積是可以作為將來發展的基礎的。秘密公積是在於盈利未公布之前，先行提存的，這可以避免股東的眼目。不至因提存公積引起股東的反對。

(4) 可以減輕課稅 國家對於營業收益的課稅標準，假如是適用累進稅的話，則營利愈多，其負擔自然亦愈重。今把盈利的一部分秘密提作公積，則課稅的負擔自然是減輕了。

(5) 公司當局得以賤價收買本公司股票 秘密公積隱蔽公司的實在淨值，則其股票的市價自不能與公司實在的資產相稱，必至於低落的。不明瞭公司財政內容的股東，樂於出售其股票，公司則得以乘機收買廉價的股票，迨至宣布公司的真相時，股票的市價必即上漲，於是此中即可以獲得利益了。

(6) 預備作為營業上的機密費 公司既有秘密的公積，則其所代表的資產，公司當局自能把它充作營業上機密費的用途，而不為股東及外人所窺悉。

以上所舉六項用途，除前面所舉兩項，可算是正當的理由外，其下四項，皆屬於不正當的詭詐行為，誠是不足取的。

(二) 設置秘密公積的方法

設置秘密公積的方法，不外為故意增加帳簿上貸方的金額，與故意減少帳簿上借方的金額。兩種方法雖有不同，然其結果是一樣的。兩者皆欲表示公司的財產少於它的實際財產。

故意增加貸方項目及金額的方法，又可以細分為下列幾種：

(1) 過度計算對外負債的金額 此種手段有積極的及消極的兩種。在積極方面，即是故意增加負債的金額；在消極方面則為對於已減少的債務額，故意照舊記入帳簿，不加以取銷。

(2) 擡高計算延期科目的金額 上屆留下的利益及未付的費用等，在每屆決算時，把它計算在本屆的貸方延期科目裏，這本來是很適當的處置。就帳簿的真實性說，亦是必要的。然設有超過實際上的必要時，則其超過的部分，即為隱蔽的公積了。

(3) 故意增加呆帳公積的數額 對於不能收回的債權，本可以就過去的經驗，或債務者的信用狀況，預擬其數額的。現將其預擬的數目，故意擡高，則其擡高的成數，即為秘密的公積。

以上三種方法，係由於故意增加貸方項目及金額造成的。現在再來說，由於故意減少帳簿上的借方項目及金額的方法的祕密公積。這也可以細分為下列幾種：

(1) 將一部分資產故意不把它算上，即是對於某項資產置諸帳簿之外，或僅就其一部分計入。其方法亦有

二種：

(a) 將現存的資產從帳簿中刪除之；

(b) 取得資產時作為損失處理之。

(2) 將一部分資產的金額，故意以實價以下計算，其方式又有三：

(a) 資產的價格事實上並不跌價，而故意將其帳簿價格減折；

(b) 資產的價格雖已較高於現在帳簿的價格，但不加以更改；

(c) 將資本的支出作為收益的支出。如資產的改良費，以及其他隨於增價的費用等，列入於損失項目，

而資產的帳簿價格則依然不動。

以上三式中，其帳簿價格與資產價格相差的數額，即為祕密的公積。此外還有一種最普通而且最容易的方法，即是擡高固定資產的折舊。

固定資產的折舊，通常均以固定資產的原價依其存續的年限而逐年減除的。例如預定一部機器的存續使用年限為十年，則於每年減除其原價十分之一；假如超過這原價十分之一而減折之，則其超過的金額，即為祕密的公積。

第三節 公積的來源

公積的來源，除第一節裏所述由於公司盈利的提存，或由股東於認股繳納溢價外，尚有好幾種來源；茲一併分述於下：

(一) 資本公積 (Capital surplus) 即是指商品以外的資產的增加，或公司股票의 溢價，或庫存股買賣所得的利息等而生的公積。

(二) 營業公積 (Earned surplus) 即由營業利益的提存而產生的公積。亦即上面所說的盈利公積。

(三) 繳納公積 (Paid-in surplus) 公司的股票以高於票面價格發行時，股東所付的溢價即爲此種公積。或在繳納股款時，有以銀錢以外的財產作抵，苟其財產的實際價格超過股票面價，則其差額也屬繳納公積的一部分。又公司以折價收買自己的股票時，其折價亦爲此種公積來源之一。

(四) 捐贈公積 (Donated surplus) 此種公積乃由股東以股票捐贈公司所變賣的收入。

(五) 漲價公積 (Surplus from appreciation) 商品以外的資產價值的增漲，是不應該作爲企業的收益，故通常把它歸入漲價公積，以別於他項公積。

(六) 撥定公積 (Appropriated surplus) 此類公積，乃由合夥人的同意，或公司股東的議決，撥出公積

或盈餘的一部分，供作特種的用途，而不能移作他用的此項公積，亦即上面所說的任意公積中的特種公積。

(七) 合併公積 (Consolidated surplus) 此項公積係由這一企業合併他企業的公積而成的。

第四節 公積的利弊

公司之有公積，則公司的基礎鞏固，信用和商譽自亦隨之而提高。而在投資者方面，亦得安穩。這與社會的安寧，頗有關係。故法律上規定公司必須提存一定數量的公積。公司爲着營業前途的發展起見，亦有任意提存公積。這都是很必要的。至於秘密公積，其目的亦是謀財政穩固與信用的增進起見，將資產的估價故意降低，以備將來不測的損失，得以彌補，不至使股東及外人發覺其損失情形，以致傷及公司信用，固然亦屬商業理財上的好方法；惟此種方法容易發生弊端，倘董事沒有秉公無私的精神和人格，是很容易發生黑幕的。投資者完全成爲公司的局外人，一般的說來，秘密公積實易引起糾紛的。

第十一章 投資

第一節 投資的意義

資金是有租借價值(Rental value)的，那些能够把資金運用得有益的人，就能得到使用的代價；而那些有資金而自己卻不能利用的，就願意把它投到某地方去以得到使用代價——利息。換句話說，將資金貸借與他人，不論私人或公共團體。或投到企業中作為資本的使用，而希望得到他的使用代價，或是分得一部分的利潤的，就叫做投資。這樣，我們可以說，凡是購買政府債券或是公司股票，與公司債等有價證券，而希望得到利息或股息的，都是投資。

現代商業的經濟構造，差不多完全建築在無數人的小量儲蓄上，這些無數人的小量資金集合起來，投到商業上去使用，就成為商業的極大資本了。

呆滯的資金是不會生出使用價值的，除了要把它留作準備金之外，是沒有用處的，把資金投到穩固的企業上，這不獨可以得到一種利益，並且還可以幫助工商業的發達，促進社會的進化。

第二節 投資與投機

投資與投機兩者都是利用資金來購買有價證券的，在表面上看來，好像是一而二，二而一的，實際上投資和投機的性質有迥然的不同。

所謂投資，就是以穩健的方法運用資金，而獲得相當的安全使用代價，爲其最大的目的。例如某人以素有儲蓄，投資於有確實擔保的公債票，於交易所購進公債票面一萬元，他既以投資爲目的，故於公債買進後，即保藏起來，並不問市價的漲落，祇須公債的利息沒有變動，且能按期發息，即使時價稍爲低落，他是不願出售的。蓋投資的目的，一在本金的安全，一在利息的穩妥，此外則不復過問其他的了。

至於投機，就不然了。投機者常豫測市價的變動，利用其漲落的機會，或先買進而後賣出，或先賣出而後買進，即所謂空頭與多頭是。在這一入一出之間，以期博取其差額而贏利，故其目的在於市價一時的變動從中獲利，並不在乎本金和利息之永久的安全。乘價格低時，出資買進；等至價格高時，再行出賣，坐收其漲價的利息。或乘價格高時拋空賣出，等至價格低時再行補進，而坐收其落價之利。

又投機者的買賣，實際上僅付出少數的證據金，以爲約定契約的擔保而不需要全數金額的付出。投資者則不然，他於交易時即付價取貨，而此項有價證券或貨物，亦即成爲投資者的財產，這又是投資與投機的不同之點。

投資者既以保藏有價證券以獲利息為目的，其購買有價證券時，自不能不加以審慎之選擇；其審慎選擇不外為擔保之是否確實可靠，和投資利益之是否上算而已。擔保能夠確實可靠，則本息自不憂有危險，利益上算，則所獲利息必是優厚的。

第三節 公積金的投資與投資的條件

企業上的利潤，常不全部分派與股東作為股息，每年有一部分留作準備金，亦有留作公積金的。各種企業固然須有相當的公積金，但這種公積金亦須能夠利用得當，倘若把它作為一種呆滯的資本，那很明顯地是一種損失。於是怎樣去利用這公積金的問題就發生了。有些公司常把這些多餘的公積金，再分派與各股東，作為特別股息，但這並不是妥善的辦法；比較好的方法是把它投資於那些可靠的有價證券而得到收益，然後再把這所得到的收益化作股息分派與各股東，或再增加公司的投資。這亦要看各公司的實際情形如何而定的。

這裏所要討論的是公司已決定，把公積金拿來投資於證券之後所應採取的原則和方法，並不與一般的投資一樣。一般的投資者，平常均要注意到下列各種的條件，就是：(1) 原本的安全與否；(2) 利息的優厚和固定與否；(3) 證券能夠隨時出賣與否；(4) 證券是否要納稅；(5) 證券期限的長短；(6) 票面金額的大小等。總之其能合投資原則的證券對原本是有絕對安全的保障，利率亦能使人滿意，並且可以隨時出賣而又可以免稅的。此外

如期限的長短與票面金額的大小，亦須能够適合的。但實際上並沒有與這種理想完全相符的，投資者只能選擇與這些原則相近的有價證券而已。有些證券的利率雖是很大，而一般的投資者卻不願意購買，因為對於原本沒有確實的擔保，那是帶着危險性的，故許多人對於原本的安全十分注意，對於利率的大小倒不很注意的。

公司的公積金之投資較個人的投資尤須慎重的，公司所要投資的資金，是從盈利中留下來的，就是各股東應得而沒有分配的財產。董事們因為是站在受信託的地位，對於這種財產應該特別留心保護，所以公司公積金的投資條件：第一，須注意到原本的安全；第二，就要注意到證券的活動性（即容易變賣）。至於其他的條件雖比較上沒有以上兩種的重要，但亦須加以十分注意的，如果不合這些條件的話，那末這種投資就不能算是穩妥的了。把公積金投資在不穩妥的地方，那倒不如將它作為呆滯的資本，倒可以避免危險。上面所說的證券的活動性，那是非常要緊的，因為公積金在公司的意義上，本是以待不時之需的，假使這公積金所投資的證券，到了急需的時候，很不容易出賣，變成現金，那末這公司就等於沒有公積金一樣。所以原本的安全和證券的活動性，應該比其他條件特別要注意的。當投資的時候，倘各種條件都能得到滿意，那固然是好的，否則除了上面所說的兩種必要條件外，別的就以輕就一點。

第四節 穩固的投資

那些最發達和最穩固的公司，常有在數年之內因為理財的不得法，或是某種情形的發生，而終歸失敗的；所以任何投資都沒有絕對的穩妥性，尤其是那些長期的證券。但無論如何，如能够審慎地去處置，那是可以減少投資的危險性至最低限度的。要投資得到穩當，第一要注重穩妥的政府公債或其他優良的公共團體的債券，或穩健公司的頭等有抵押債券。倘若購買股票的話，那就要購買那些最穩當的頭等股票。在購買公司證券的時候，最主要的是應該研究該公司本身的穩健與否，其他情形還屬次要。所購買的證券之種類，應該廣為分散，而不可集中於某一種或幾種的證券上。所購買的證券應屬於那些前途很好的企業。茲將這些原則分述於下：

(一) 債券與股票之比較

究竟債券與股票是否兩種都可以認為穩當的投資，這是常常引人辯論的問題。債券的本質，大體上是一種投資的工具，它對於原本的保障，是比較穩固的。因為它所抵押的財產價值，普遍是大過價額的；發行債券的人，對於債券的原本是有了一定的償還期限，並且利息也擔保在一定的時期支付；假如到期不能付息或還本的話，那末持券人就有權將這抵押的財產拍賣。因為債券有這樣穩固的擔保，故其利息都比較股票為低。而一般的投機者卻不注意這些。

公司股票的發行，並沒有說明公司對於股票原本的在什麼時候付還，或是說明這購買人可以把他所投下的資金收回。每張股票只是代表公司的所有權之一部分，並且在購買股票以後，就包括分擔這公司的盈利與損

失，倘要收回投進的資金，只把這種所有權賣與別人，至其收回的代價或大於票面金額，或比較少些，或是相等，這是要看公司現時的全部財產價值和證券市場的情形而定的。股票對於收益并沒有一定的保障，或是預先決定的。公司每年的盈利，除了固定費用準備金和公積金等外，由董事決定分派與各股東，這就是股息的收益了。這種分派的股息或多或少，或完全沒有，是不一定的。在投資的意義上看來，股票比較債券確是差些。股票還有很多別的缺點，但照上面所講的已經可以證明股票是不能作為公積金的投資了。不過有許多基礎穩固的公司，管理非常的嚴密，他們的貨物又是一般大眾的日常必需品，那末這公司是比較穩固的。他的股息之分配，是和公司債一樣，照常不變的。并且還有其他穩妥的特質。這種股票就為一般投資者所歡迎的了。這種的股票無論在理論上或是實際上，卻也可以認為投資的一種。

這樣看起來，股票與公司債券都可以認為投資的債券，是因它的本質上就合於投資的。而股票卻要在某種情形之下纔可以認為投資的，公司的大部分資金之投資，卻是應以債券為主體，而股票則是其次的。

(二) 公司的穩健性

人們常說，除了那些公司的性質根本穩固的外，投資於公司的有價證券，一定是不妥當的；但是我們不能依照這樣籠統的說法，我們應該澈底地去了解這公司怎麼樣纔算是穩健。我們須注意的特質有兩種，即是：(1) 公司財產的實在價值；(2) 公司的收益力 (Earning Power)。

公司債不是因為有了財產作抵押就算穩當的，假如這公司的營業衰落，年終沒有盈利的話，那末它的公司債應付的利息就不能付出了。但是公司的財產只作為它原來的使用，倘使作為別的使用，那它的價值就變低了。一個衰替的公司的物質財產，是不能成為公司債的好擔保品的，同樣的，若單獨以公司的收益力，也不能作為公司債的好保證品的。從投資的觀點看來，這公司假使可以認為穩健的話，那末它一定要有豐富物質的財產，同時還要有好的收益力。

(三) 投資的種類之分散的利益

投資的最大保障就是種類的分散 (Diversification) 換句話說，就是要資金投在各種不同的有價證券。假如把全部的資金都投在一個公司的有價證券上，那末在這公司失敗的時候，這投資者一定亦要受極大的損失。假如把這些資金用來購買十幾種或是更多的有價證券的話，那就沒有這種危險了。這十幾個公司不至於全體都失敗的。縱使有一二個失敗的話，這投資者雖要受一部分的損失，但總不致於全部的投資都損失的。投資種類的分散，可以從好幾種方法得到。

(a) 購買多種的有價證券 最簡單的方法，就是把資金投在多種不同的有價證券，種類愈多愈妙。這種分散的方法，雖是比沒有分散的好，但不能完全靠着這種方法的。因為還有別種的分散方法，可以異曲同工，的并用着，更為有利。

(b) 同時購買債券與股票 投資雖以購買債券為合式，但同時也須酌量購進公司股票。

(c) 同時購買公家與私家的有價證券 政府公債的利率平常是比較低些，因為它是較為穩固的，所以在購買私家有價證券的時候，也不妨分一部分的資金購買公家的有價證券。

(d) 購買地域不同的有價證券 有時某一個地方，因為發生不景氣的現象，而投資在這區域裏的有價證券，不論它的種類如何分散，定要受到同樣的影響的。倘若把資金投到各處而不集中在一個地方，那就可避免這種的損失的。

(e) 購買期限不同的債券 購買期限不同的各種債券，使得資金不必同時收回，因為也許這資金同時收回之後，一時不容易找到好的投資機會，就把資金呆滯了。

由於分散投資的種類而得到穩當的目的，是在於避免孤注一擲的危險，並不是主張不問證券的好壞，隨便可以混在一起買進來的。在分散種類購買的時候，同樣的不能不嚴格地選擇那些穩當的投資。但假如把投資種類的分散，認為可以購買那些不穩當的證券的話，那就大錯而特錯了。

第五節 政府債券的投資

我國現時私人企業的有價證券尚未發達，而政府債券因其利益優厚，擔保確實，差足為公司公積金投資的

一種，故特將我國政府債券的情形，及投資上利益的計算，分述於下：

(一) 債券的種類與擔保

目前華商證券交易所所開拍的公債，計有(1)裁兵，(2)廿年金融，(3)整理六釐，(4)九六等四種債券；及(1)(一八關稅)，(2)編遣，(3)一九關稅，(4)一九善後，(5)二〇捲烟，(6)二〇關稅，(7)二〇統稅，(8)二〇鹽稅，(9)二二關稅，(10)二三關稅等十種庫券。其中除九六債券外，其他都有確實的擔保。查財政部歷年所發各項公債，其擔保基金，約有下列數項：(1)新增關稅，(2)停付賠款，(3)統稅（即捲烟，麥粉，棉紗，火柴，水泥等稅），(4)鹽稅，(5)印花稅等。以上各項稅收，都屬妥實可靠，故各項公債本息，都能按期償付，從無延誤的。至於舊北京財政部有確實擔保的各國內公債，其本息基金，不外關稅餘款，及停付賠款兩種，所有未還清的幾種，十七年由國府接收以後，仍繼續還本付息。但一二八以後，政府因稅收奇絀，國難緊急，曾由財政部與各國從長討論，重擬標準，並決定由海關稅劃出八百八十萬元，作支配各項公債基金之用。同時設立國債基金管理委員會，管理國內公債基金，當於那年四月五日正式宣告成立。故目前交易所開拍的各項公債，除九六債券外，於擔保方面，都很確實的。

(二) 公債市價變動的原因

我國公債的種類殊多，既如上述，它們雖大都有確實的擔保，但其市價時有變動，漲落無常的，迥與歐美各國的情形不同。考其市價變動的原因，不外下列幾種：

(1) 基金的有無 基金鞏固的公債，預算有着，本息的償還，均能按期履行，則其市價自然會穩定的；反之，基金薄弱，或基金不確定的公債，本息的償還既不能按期，則市場的價格，自難得以穩定。如三年，四年，十一年，十四年等公債，因有確實的基金，故其價格始終能夠穩定，沒有什麼漲落，大部分便歸入投資者手裏。又如整理公債，以關餘為擔保，關餘的盈絀，不能預定，若關餘無着，則基金即受影響，故價格就難免時有變動。至於九六公債，並沒有確定的基金，故市價的漲落更甚。

(2) 基金保管的能否得當 基金保管的得當與否，亦大有影響於市價的穩定的。例如前北京政府所發行的公債，其基金常委託總稅務司去保管，因而還本付息的權限，完全操在總稅務司一人的手裏；於是總稅務司的一言一行，均足以左右市價。而國民政府所發行的公債，其基金的保管，則托諸共同保管機關；一切收支均屬公開，故信用昭著，市價亦較沒有從前那樣厲害的變動。

(3) 抽籤期限的遠近 我國發行公債的市價，常在票面價格以下。然一經中籤，即可十足還本。故每屆抽籤之前，希望中籤而購進的甚多，市價自亦隨之而上漲；反之，如屆還本之期，而不能履行，則抽籤無望，賣出者增長，則市價自亦隨之而下落。

(4) 稅收的增減 公債基金，均屬各項稅收；稅收足，則本息有着；稅收不足，則基金不裕。故公債市價與稅收增減，常有密切的關係。

(5) 一般利率的高低 吾國公債，大半都在金融界的手裏。市面平靜，利率低落，則購公債藉以生息的人必多，則公債的市價因以上漲。反之，市面緊迫，利率上漲，則出售公債，藉資周轉的人亦必多，公債的市價，自亦隨之而下落。

(6) 商業的盛衰 商業不振，擁有資金的人，無處投資，則必羣趨債市，購券生息，公債券的市價，必因之而上漲；反之，商業興盛，擁有資本的人，隨處均可投資，則必爭相出售債券，脫離債市，挹此注彼，則公債的市價，必因之而下落。

(7) 多空的操縱 公債市場往往受投機家操縱所影響，致市價忽漲忽落；空頭勢盛，一賣再賣，竭力壓低，則市價因而大跌；反之，多頭勢盛，一買再買，竭力擡高，則市價因以大漲。

(8) 時局的變動 時局的變動，與公債市價關係甚切；蓋因時局稍有變動，人心惶惶，則必爭集現金，以為自衛之計。雖本欲購進，勢必停止購進；存有公債者，亦必爭先賣出。金融界為預防提存或擠兌起見，必爭先出售公債，集資以為準備。

(9) 災眚的影響 天災流行，人民失所，其影響金融商業甚大。例如民國二十年九月公債之狂跌，雖與政局有關，而湘贛皖鄂等省的水災，實促成狂跌的原因。

(三) 公債利益的計算方法

我國公債的市價，雖因種種原因而時有變動，但投資者的目的，既在於本金的安全和利息的穩妥，故在審慎選定之後，祇要公債的安全無礙，利殖不變，便可以不開市價的漲落的。至於其投資利益是否上算一問題，是比較複雜一點，因為債券與庫券性質上不同，其利益計算，自有差異。現在把債券和庫券的利益計算方法，分別舉例說明於下：

(1) 債券利益的計算方法 債券投資，因其期限的長短，利率的高低，與每年還本付息的次數，及購買時市價多少等等的不同，故其投資的利益，亦有不同的。茲將其不同的利益，舉例說明之。在沒有舉例之前，尚有兩點亦須加以說明的：(1) 債券到期時或抽籤還本時，均依照票面十足還本的，不論其發行時的市價多少，故票面百元的債券，倘若買進時，其市價只五十元，而中籤時可以照票面收回百元。(2) 債券所有的利息，均照票面價值百元計算，故假設某項債券的利率，規定為年息六釐，合得月息五釐，然以成本五十元計算，已可得月息一分了。現先舉一實例，以說明債券投資利益的計算方法：例如有某投資者，於本年(二十四年)一月二十八日，照上午開盤市價七三·二〇元，購進二月份裁兵票面一萬元，至二月底交割時期，他除應付經紀人七元三角二分之外，祇須交出現款七千三百二十元，共合成本七千三百二十七元三角二分，即可收回票面一萬元的裁兵債券；他於交割之後，即將該項債券收存起來，則此投資於裁兵的七千三百二十七元三角二分之資金，可合得月息若干呢？其計算如下：

(a) 票面一萬元，按月息五釐計算，每月可得利息五十元。以成本七千三百二十七元三角二分計，合得月息六釐八毫二絲。

(b) 成本七千三百二十七元三角二分，到期還本可得一萬元，其超過成本之二千六百七十二元六角八分，亦為投資者的利益。這就是折扣利益。但還本期自廿四年一月起算，倘有九十五個月，平均分配，每月可得折扣利益二十八元一角三分。按成本七千三百二十七元三角二分折合，又可得月息三釐八毫四絲。

(c) 利息合月息六釐八毫二絲，折扣利益合月息三釐八毫四絲，兩者相加起來，即可得月息一分另六毫六絲。照上列計算，可得一個簡單公式如下：

$$\frac{(\text{票面額} \times \text{月利}) + \frac{\text{票面額} - (\text{購價} + \text{溢價})}{\text{總本月數}}}{\text{票面額} + \text{溢價}}$$

實際投資利率 = $\frac{(\text{票面額} \times \text{月利}) + \frac{\text{票面額} - (\text{購價} + \text{溢價})}{\text{總本月數}}}{\text{票面額} + \text{溢價}}$

現以前舉投資裁兵債券的實際數字代入，也可得相同結果：

$$\begin{aligned} \text{投資利率} &= \frac{(100 \times .005) + \frac{100 - (78.20 + .0782)}{95}}{78.20 + .0782} = \frac{.50 + \frac{100 - 78.2782}{95}}{78.20 + .0782} \\ &= \frac{.50 + \frac{26.7288}{95}}{78.20 + .0782} = \frac{.50 + .2813}{78.2782} = \frac{.7813}{78.2782} = .01066 = 1.066\% \end{aligned}$$

所得投資利益的合息，也是一分零六毫六絲。

(2) 庫券利益的計算方法 至於庫券的還本付息辦法，和前述的債券完全不同，故其投資利益的計算，亦有不同。庫券的還本係按月公攤，每月還本若干，票面即每月隨減若干。且利息也按月照票面餘額核付，故其計算方法，較為簡單。現假設照一月二十八日上午開盤市價四九·二〇元，購進二月份二十年關稅原票面一萬元，及至二月二十六日交割期，除應付經紀費外，祇須交出現款四千九百二十元，即可收回廿年關稅原票面一萬元。投資者於交割後，將該項庫券收存起來，則此投資於廿年關的四千九百餘元，可以得月息若干呢？其計算方法如下：

(a) 當日市價既為四千九百二十元，則購進原票面一萬元，祇須付價四千九百二十元，加上經紀費四元九角二分，共為四千九百二十四元九角二分。惟於二月廿六日收進此項庫券後，於同月底即可收回還本四十元（即每票面百元，還本四角）及付息三十八元（票面餘額七五·二〇元，月息五釐，每百元票面，即可得月息三角八分）故其成本祇為四千八百四十六元九角二分（ $4924.92 - 178.00 = 4746.92$ ）

(b) 甘肅原票面一萬元，合實際票面（即票面餘額）七千五百二十元，照成本四千八百四十六元九角二分折算，祇合百分之六四·四，換句話說，就是每實值百元的庫券，在現狀下，投資者祇實付六十四元四角，其餘三十五元六角，即全為投資者的利益。照此推算，則按月政府還本每萬元四十元中，其百分之三五·六，實

為投資者的利益。即是此四十元中的十四元二角四分，（ $\$40.00 \times 36.6\% = \14.24 ）為投資者按月在本金上可得的額外利益。這利益就是庫券的折扣利益。

(c) 此項折扣利益與收到的利益相加，計得總利益五十二元二角四分（ $\$14.24 + 38.00 = \52.24 ）
 (d) 以實際成本四八四六·九二元計算，可合月息一分零七毫七絲（ $\$52.24 \div 4846.92 = .01077 = 1.077\%$ ）

照上列計算，也可依次得第三個簡單公式如：

$$(1) \text{庫券成本} = (\text{市價} + \text{經紀費}) - (\text{本月還本數} + \text{本月付息數})$$

$$(2) \text{庫券折扣利益} = \left(1 - \frac{\text{成本}}{\text{票面餘額}}\right) \times \text{每月還本數}$$

$$(3) \text{庫券投資利益} = \frac{\text{票面餘額} \times \text{月息} + \text{折扣利益}}{\text{成本}}$$

現在也以前舉投資廿年關庫券的實際數字代入，也可得與前相同的結果：

$$(1) \text{庫券成本} = (\$49.20 + .0492) - (.40 + .38) = \$49.2492 - .78 = \$48.4692$$

$$(2) \text{庫券折扣利益} = \left(1 - \frac{48.4692}{75.20}\right) \times .40 = (1 - .644) \times .40 = .356 \times .40 = \$1.424$$

$$(3) \text{ 庫券投資利益} = \frac{75.20 \times .005 + .1424}{48,4692} = \frac{.88 + .1424}{48,4692} = \frac{.5224}{48,4692} = .01077 = 1.077\%$$

這樣所得投資利益的合息，也是月息一分零七毫七絲。上列三個公式也可併為下列一公式：

$$\text{庫券投資利益} = \frac{\text{票面餘額} \times \text{月息} + \left[\frac{1 - \text{市價} + \text{經紀費} - \text{本月還本付息數}}{\text{市價} + \text{經紀費} - \text{本月還本付息數}} \right] \times \text{每月還本數}}{\text{市價} + \text{經紀費} - \text{本月還本付息數}}$$

第十二章 企業的合併

第一節 企業合併的意義

大多數的企業，在起初創辦的時候，都是各自獨立的，但是到了後來，有的為資本所限制，不能圖謀發展，或是因為同業競爭的結果，利潤減縮了，於是便有一種合併的趨勢。

合併者，就是二個以上的企業，將其內部的組織合併而為一個之謂。其性質有直線的合併 (Vertical Combination) 和橫綫的合併 (Horizontal combination) 兩種。

所謂直線的合併，就是彼此有買賣關係而為各階段製造的企業合併起來的。這種合併，在那些獨佔性或是半獨佔性的原料購買者與製造者之間為最多。在那些不直接售賣與一般消費者的企業，也是很普遍的。有這種合併，就是製造商與銷售貨物的中間人，亦是常有的。美國鋼鐵公司 (United States Steel Corporation) 就是這種直線合併的好例子。它包括鐵礦公司，鋼鐵製造廠，運輸生鐵的輪船公司和鐵路公司，以及銷售的代理人 (Agents)，實在可以說是最完全的直線合併了。它的組織包含着採買原料、製造、運輸、以及銷售全部的成分。至於

橫線的合併，就是二個以上互相競爭的公司，合併起來成爲一種共同的組織和管理之謂。這在歐美各國也頗普遍的。

第二節 企業合併的目的

企業合併的目的約可分爲下列幾種：

(一) 實行生產合理化以減低成本。大凡企業上的費用，有流動資本的費用和固定資本的費用兩種；前者即爲工資原料等，後者即爲機器的折舊等。就固定資本來說，倘若合併起來，其經營的規模擴大，則生產額亦必隨之而增加，較之各單位的生產，自然是會經濟些。並且可以製造劃一的品質，以適合消費者的需要。

(二) 可以避免同業間的競爭以謀利潤的增加。在自由競爭的市場裏，往往因各同業間的互相競爭，以致兩敗俱傷的。例如各企業爲着招徠顧客起見，必至各自降低其貨價，並且無謂的費用，耗費甚鉅；單就廣告費一項而言，有些消耗品的廣告費，竟佔生產成本半數以上，這實在是無謂的損失。若同業合併起來，就可以減輕此種無謂的費用。

(三) 可以增加信用。小規模的企業，往往因資本的不充足，故在社會上得不到信用，若數家性質相同的企業合併起來，資本自是雄厚，而且因經營的範圍擴大，則企業在社會上的信用和聲譽，自必因之而日隆。企業的

信用和聲譽的增加，均能直接間接地幫助營業上的發展的。

(四) 經業上的便利 事業上有互相關連的企業，若合併起來，由單一的營業機關管理，則事權統一，可以省卻各自為政的手續，減輕生產過程中的費用。費用減輕，則成本自然降低，盈利就可以增加了。

以上四項，係企業合併的主要目的，其利害關係實出於自動的；此外尚有因法律的強制而不得不合併的。國家對於某種營業，因公共利益的關係，有禁止其性質相同的企業，在同一市場上互相競爭，故此等企業自不能不依照法律的規定而宣告合併。例如上海物品證券交易所之合併於華商證券交易所是也。

第三節 企業合併的種類

企業合併的種類很多，約可分為下列九種，茲簡要的分述之：

第一項 創立合併

創立合併 (Consolidation) 者，就是兩個以上的公司合併起來，將原有各公司的舊形態，完全解體，重新創立一個公司之謂。這個新形態的公司創立之後，而原有的各公司，只成為這新公司的股東，完全失去獨立性。

第二項 吸收合併

吸收合併 (Amalgamation) 者，就是將這一公司解散，以其權利與義務繼續轉移於他公司之謂。這種合併

又有股東合併與財產合併兩種。前者即是對於已經解散的公司股東，付與繼續存在的股息。換句話說，就是將這一公司的股東併入他公司。至於財產合併，則是由存在的公司，拿出現金收買解散的公司的財產。解散的公司的股東，表面上不復為這存在的公司的股東。從法律上看來，財產的合併，實不能為公司的合併，只能說是單純的財產之買入。然從經濟上看來，用股票的收買與用現金的收買，其價值相差甚微。而於公司的合併是一樣的。

第三項 合併

合併 (Merger) 云者，就是由一個公司來合併別一個，或是幾個公司而僅存這個公司的名義，其他公司的名稱都歸消滅的。這與其他合併並沒有顯明的區別。它與創立合併所不同之點，即是這許多合併的公司中，尚保留着一個的名義，並且以這保留着名義的公司為這許多公司的主體。而創立合併，在名義上亦要重新創立，不以某一個公司為主體的。

第四項 租借

租借 (Lease of Assets) 亦可以算是企業合併的一種。普通的製造商，要控制同業，常採用此種方法。就是這公司和他公司訂約租借其固定資本若干年。這種方法實在兩方面都有好處；承租的公司，既可以不需建築設備等費用，得到工廠的經營，同時復可以減少營業上的競爭。而在出租的公司，亦得以不費經營，坐收定額的利益。

租借契約訂定後，其出租的公司，在法律上仍能繼續的獨立存在。唯於業務上則完全由承租的公司管理，它

每年的職務只是向承租的公司收取租金，分配於各股東。其租金的標準，各部門有各部門的不同。普通則由承租公司保證每年付給一定的股利。若在礦業公司，則多以出產礦苗的數量為標準，規定在礦苗出產若干噸以上，每噸須付若干租金。至於租借的財產當有冊簿記明，出租的公司於租借期內，得隨時要求查閱其財產。

租借契約的期限，長短不一的。在租借期內，租借財產屬於承租的公司。所有租借財產之屬於消費生產性質的（如機器用具及各種設備等）。滿期後，承租公司須還以同樣的財產或照價付還現款。在租借期內，各種修理費，由承租公司負擔。唯工程較大的或歸出租公司負擔。這些都可以在租借契約內載明的。

第五項 保股公司

保股公司 (Holding Company) 者，就是由於一個公司收買別個公司的股票，藉以控制他公司而操縱營業的。這股票被買的公司，在法律上，其本身依然存在的。在名稱上，這個收買他公司股票的公司，叫做父公司 (Parent Holding Company)，而被收買的公司叫做子公司 (Subsidiary Company)。

第六項 卡特爾

卡特爾 (Cartel) 者，非由於資本的關係，而是根據一定期間內的契約或協定而成立的企業同盟。加入這卡特爾的各公司，都站在平等的地位，故其營業政策沒有支配與被支配的情形。他們並不因這種契約或協定，而完全成爲一體；他們在某種範圍內，都保留着各自行動的自由。依最單純而又最盛行的形式說，凡組織卡特爾之企

業間的契約，往往規定一個最低的價格，不許在這個價格以下出賣生產品。其次，各公司生產多少分量的貨物，亦有規定，不使發生供過於求的現象。此外契約上還包含關於分配定貨，分配販賣市價，原料價格等的協定。

這種方法的確可以限制競爭，或完全消除了競爭，以提高物價，獨佔市場的。這結果利潤當然便增加了。

這種卡特爾在德國最爲發達，中文亦有譯爲企業聯合的，因恐容易混淆，故特沿用原名。

因爲卡特爾的目的，是在規制競爭，故彼此沒有競爭可能性的企業間，當然不能成立卡特爾。若企業種類雖不同，而其商品有代用關係的，也可發生競爭。故在此類的企業間，可成立卡特爾。由這一點看起來，卡特爾是企業的橫的聯合。

第七項 辛狄克

辛狄克 (Syndicate)，本與卡特爾相彷彿的，只是在結果的程度有些不同罷了。我們要說明它，便不能不從卡特爾說起。卡特爾因爲要防止各企業出賣過量的商品，或違反協定上的價格而出賣，使各企業完全履行契約，毫不隱瞞；所以對於各企業的實行與否，加以監察。有許多的場合，一切的交易都須由卡特爾的總店來辦理。在這時候，加盟的企業是失去了商業上的自由，卡特爾變成了商業上的單位。像這樣的卡特爾便叫做辛狄克。

所以辛狄克，是更永續和更嚴密的企業同盟。各企業因了這個同盟契約，各自放棄商業上的自由。一切的交易均歸總公司辦理。

這樣看來，辛狄克算是企業統一的較高階段了，但還不能說是最高的形態。同盟的最高形態，要算是托辣斯。下面就來說托辣斯的。

第八項 托辣斯

托辣斯 (Trust) 與卡特爾，辛狄克，在程度上雖各有不同。但同樣是指各種多少帶有永續性的企業同盟。在這些同盟中，可以包括幾個同類的企業，以至幾個不同種類的。

托辣斯是企業的結合，加入這托辣斯的各企業，結合起來而成爲一個商業上的單位。內部組成的各股東，在一種托辣斯協約之下，將大部份的股票轉讓給一種所謂受托人會 (Board of trustees)，以交換托辣斯證券 (Trust certificate)。這些證券，即可以代表在托辣斯的收入中的平等利益。就組織的形式而論，托辣斯可以分爲二種：(1) 一種是組成分子只將股份的一大部轉讓與受托人；(2) 一種是組成分子將所有的股份轉讓給受托人。

托辣斯的組織，對於各企業，不只是在商業上，就是在技術上也完全合併了。它以提高生產，增加利潤爲目的。而調查一切企業的生產狀況，和技術情形，它對於各企業，可以加以擴充或是縮少，或是改編的。必要時並可以把設備不良的公司，或因其他原因，致利潤率大大降低的公司關鎖停止；而被關鎖停止的公司，因爲他已成爲托辣斯的一份子，故仍能分配到整個托辣斯的利潤。

托辣斯與卡特爾、辛狄克的不同，無非是在同盟的鞏固、程度上之不同，托辣斯比卡特爾、辛狄克，更是緊密一層的同盟。卡特爾和辛狄克，是由掌握了企業上最高權的人們，或是公司的董事，協約而結合的。訂立在某一時期內，有效力的特別契約。到了契約期間滿了後，又可以變爲自由獨立的企業。而結合在托辣斯內的企業，則永久的失去它的獨立性，和行動自由，而融合在純一的同盟之內。

托辣斯最大的優點，就在它的安全性，持久性，和集中性；因此業務的進行，常比較順利。美國美孚煤油托辣斯（Standard Oil Trust）便是一個很好的例證。此外可以集聚大資本，尤其是托辣斯的特質。不過這種組織很容易發生獨占性，有時不免違反公共利益，所以托辣斯發達的歐美各國，政府常常制定托辣斯法，以限制其操縱市場的。

第九項 康戴爾

康戴爾（Konzern）亦是現代資本主義制度下的一種商業形態，歐戰後發生於德國的。現在已佔着國際產業上較重要的地位了。它與托辣斯和卡特爾的不同之點，就是在於它的方法上，不是提高或限制市場的價格，而是從財貨生產以至流通的諸關係的內部統制的。財貨的生產及流通過程的內部統制，可以說是一種對於市場沒有直接關係的方法。康戴爾的目的，就是要從這間接方面達到的。

參加康戴爾的企業，必然的要犧牲其相當的內部的獨立性；反過來說，就是參加的各企業，必然的將其一部

分的內部的獨立性，委之於康戴爾的統制。

關於康戴爾的構成，可以從兩方面來說明：第一就參加企業的經營上的獨立性之被限制的範圍而言，大體上可以分爲三種，即：（一）生產關係的限制，（二）流通關係的限制，（三）生產關係及流通關係的限制；第二是組成康戴爾的產業部門的範圍，這也可以分爲三種，即：縱的組織，與橫的組織，以及縱橫兩合組織三種，（一）縱的組織即是由於同一種類的產業部門內的諸企業組織而成；（二）橫的組織即由於不同種類的產業部門間諸企業組織而成的；（三）縱橫兩合的組織，就是同種類的和不同種類的諸企業混合組織而成的。

康戴爾既爲許多企業的結合體，當然有一個主腦的機關，從事統一的指導的；這種指導機關有時是從新設立的；亦有就參加的各企業中互選出一企業充當其職的。

第四節 合併的手續

企業合併的手續，首先由於同意的各公司董事作合併條件的協議，簽訂合併的草約。草約簽訂之後，即由各公司的董事，提股東會請求議決，若議決通過，就訂立正式協約。關於協約內容所討論的標準，約有下列幾項：

（1）各公司的營業近況及其將來的預測；

（2）各公司的財產及其營業的內容；

(3) 各公司的股票市價；

(4) 各公司的公積數額。

根據這些標準商議之後，最要緊的則為決定各公司股票價值的比較。就是說，在合併後創立的公司，對於因合併而解散的各公司股東，應付與若干新公司的股票。而在吸收合併，其存續的公司，對於因合併而消滅的各公司股東，應付與若干新公司的股票，這是在這各董事的協議中決定的。平常這種股票交換的根據，是根據着那些要合併的公司的股票市價的，但亦有根據其盈利為標準的。

協議就緒之後，即可締結合併的草約；草約締成，於是各公司的董事，將這草約提交股東會依法徵請股東會議決通過。通過之後，便成正約，儘於十五日內將合併的辦法，分別向各公司的債權人通知，並聲明在某限期內，各債權人得提出異議。倘於所定期限內，債權人中有提出異議表示反對的，該公司須照數償還其債務，或予以相當的擔保，然後方得合併。公司實行合併後，即依法向主管官廳登記，請求發給執照。其登記的性質也有不同的，約有下列三種：

(1) 雖合併而尚存續的公司，則為公司章程的變更，應請求變更的登記；

(2) 因合併而消滅的公司，則為公司的解散，應請求解散的登記；

(3) 因合併而創立的公司，則為公司的創立，應請求創立登記；

發。
新公司創立後，須依照合併契約中的條件發行新股票，直接分發於各公司的股東，或交與各公司的董事分

第十二章 企業的失敗與改組

第一節 企業失敗的原因

企業失敗的原因很多，沒有充分的流動資本，和管理的不得當，固然是主要的原因；然而這是顯而易見的，還有許多為一般人所忽略的，現在讓我們具體的把這種種的原因列舉於下，並加以簡要的探討。

(一) 創辦時對於環境缺乏精確的估量 這種缺點是非常重要的，常會使得大規模的企業創辦不到數年而歸於失敗的。譬如建築鐵路，假如對於所經過的市鎮的商業狀況，鄉村物品的產量，與來往旅客的人數等，預先沒有精確的估計，及至鐵路築成，而公司的營業收入有限，這樣必致收支不能相抵而歸於破產的。我們還可以見到許多別的企業，因為創辦時對於公眾的需要的估計錯誤，以致貨物不能推銷，而終於倒閉的。這樣就可以知道，企業創辦時，對於環境和社會的需要之估量，是非常重要的。這並不是說一種企業的創辦，在開始就能預知它的成功與失敗；而是說，假如在創辦時能夠很仔細的研究一下，一定可以減少很多失敗的成份的。

(二) 生產和推銷的不得法 有些很有希望的企業，反而失敗，多因其生產缺乏效能，與浪費過大所致。這

在現時商戰劇烈的時候，尤爲顯而易見的。那些生產效能高的，就應該減輕成本到最低限度，生產效能低的，在這劇烈的競爭之下，優勝劣敗那是自然的結果。現在因爲機器的日益進步，對於生產的效能，是可以設法提高的。而且因爲有會計制度的採用，故能準確的計算貨物的成本。我們還須更進一步的對於生產應有整個的計劃與預算。

在推銷方面常因爲廣告效力的薄弱，以致營業不振的，在市場競爭劇烈的時代，可說沒有一家公司可以完全依靠它的商譽能與人家競爭的，爲着要使它貨物商號，能够引起一般大衆的注意起見，就要多方面的利用廣告的力量了。精明的公司管理人，不獨要保，留其固有的顧客，並且要常常注意到新市場的擴充。

(三) 股息支付的不適當 這是純粹理財的問題。平常公司的收入，是沒有一定的，在營業興旺的時候，應該把盈利的一部分留作公積，以彌補營業蕭條時的缺乏，這對於那些以發行公司債，負有固定費用的公司，尤爲需要。假如這公司需要一種很穩健的支付股息政策，那末他們就應該爲公司着想。當盈利多的年份把一部分的盈利留在公司裏，而不應該全部分派與股東的。這在第九章盈利分配與第十章公積裏已經詳細地說過了。這樣對於股東是有利益的，也可以說是保護他們的投資之一法。

假如公司沒有得到利益的時候，又沒有在盈利多的年份儲存公積，勉強要來支付股息，那就是要把資本當作股息支付了。這不獨對於公司的前途，有莫大的影響，而且亦爲法律所不許的。

(四) 營業的過度擴充 沒有加以通盤的計劃和預算，不切當的擴充營業範圍，常會使公司發生極大的危險。許多公司沒有顧慮到流動資本的用途，貿然的將它移作業務擴充之用，（如添購機器新建房屋等），這就把流動資本變成固定資本了。這樣一定會使公司陷於週轉不靈的地步，這種失敗的因素，大多是因為生產能力增加，而市場上的需要并不能與之相適合的緣故，其結果只是增加了開支，而生產品是不能脫售。

要擴充營業，首先應該有很仔細的計劃和預算，并且要估量在營業擴充之後，所能得到的利益，最少亦須不至於減少原來的利益，這是不能疏忽的先決問題。

(五) 同業的劇烈競爭 競爭在商業中是不可避免的現象；普通的競爭不能認為是失敗的原因；有時那些資本比較雄厚的公司，當競爭的時候，他們常把物價減低到成本以下，使得那些資本薄弱的小公司倒閉。等到那些小公司無力與他競爭之後，他就可以壟斷市場，或是把這些小公司吸收過來。在這種情形之下，的確會使資本單薄的公司，感到苦惱的。但各人應該要估量自己的財政狀況，而決定對策。

(六) 財政計劃的不切當 企業的財政基礎建築在過多的借用資本上，那是很危險的。因為這企業的完全保障，太薄弱了。假使營業的收入稍減低的時候，就不能有充分的資金來付還固定的債務，那麼公司債的持券人就要行使他們的權限，將所抵押的財產拍賣了。這種不良的財政計劃，常在公司創辦的時候，就種下根基的，亦在開辦之後，因財政上的處置不得法所使然。許多人均以為借用資本是便宜，而且是有利益的，以致借用資本

常會過多而危及企業的基礎。優良的財政計劃的根本原則，不獨是要使得企業得到便宜的資本，而且要顧到這資本不至於危害及企業的安全。

(七)意外事情的發生與嚴重的經濟變動。嚴重的經濟變動，就是供求的不能適合。換句話說，就是社會的需要突然減少了。這樣使得生產過剩，存貨堆積，這種情形，實是企業上的莫大危險。

美國福特汽車公司有一個時期，因為他的T式汽車銷路大減的緣故，不得不把他的工廠關閉了幾個月，來糾正內部組織。但福特汽車公司的資本，是十分雄厚的，故容易把內部改正；倘使在一個資本薄弱的企業，遇到這種情形，那就很難應付了，恐怕就要一蹶不振呢。

貨物式樣的常常變更，也是企業失敗的原因。如時裝公司，其式樣的變化，更是無窮的。不過時裝公司，應該認物品式樣的變化，是一種營業上的自然損失。但是在那些企業，其出品忽然因代用品的發明，而不為一般大業所需要，那末它所受到的影響必定很大，許多竟因此而失敗了。例如留聲機，平常本為一般消費者所需要的，可是現在因為有無線電收音機的發明，就有取而代之之勢，於是留聲機業就難免大大吃虧。像這種的失敗，差不多是人力所能挽回的。

其他如國家政令的變更，也會使得旺盛的企業失敗的。例如關稅的提高，這不獨可以使進口商失敗，同時也會使得依靠國外貿易的企業同受影響。這種種的失敗，並不是企業本身的危險，所以很難防備的。

(八) 商業循環的影響 商業循環 (Business Cycle) 也是影響企業成敗的重要原因之一。就是說，商業上旺盛與蕭條的狀況，是起伏無常很難預料的。有時在某個時期裏，商業很興旺，而在某個時期，忽又衰落下來。不過我們可以依過去的經驗，看出在某種情形之下，商業一定會興旺，而在某種情形之下，一定要衰落的。但是我們無論如何，不能很準確的估量興旺的時期，在什麼時候，就要中止，或是衰落時期要延長到什麼時候纔能回復，以及它的程度如何。因此許多的商人，常不能在這嚴重的經濟變動裏，把業務改善過來，以適合客觀的情勢，而受損害的。然而也有些很穩健的商人，他們依靠自己的經驗，十分仔細的去分析客觀的環境，亦能使得他們對於商業上預料準確的。

(九) 各種災害的影響 地震、水災、火災等災害，常會使企業失敗的，雖然現代的保險制度，可以補救這種意外的災害，但平常的保險，是擔保財產的損失的。假如這種災害對於商情有嚴重的影響，那末這種商業恐怕非有好幾年的慘淡經營，很難恢復原狀的。如民國二十年的漢口水災，使得這地方的商業，蒙受極大的損失，至今仍難恢復過來。這種的損失，亦非人力所能防患的。

(十) 職員的舞弊營私 各種企業尤其是銀行，常因受內部職員的欺騙和舞弊而失敗的。例如一九三〇年世界最大銀行之一的美國銀行 (The Bank of United States) 失敗的原因，是因為管理人的欺詐行為。別的企業中，也常有這種情形發生的。如公司的董事把那些沒有得到的利益，作為股息的分配，或是從中舞弊與盜

精等。假若是下級的職員，有這種舞弊的行爲，那個可責成他們的擔保人賠償；可是在高級的職員中，偏沒有這種的保險，所以無論那種企業，對於人材的選用，是要非常慎重的。

以上所舉的，是企業失敗的主要原因。現在我們要來敘述企業的改組了。

第二節 財政的困難與企業的失敗

有許多的企業，一遇到財政上的困難，就會瀕於失敗的。財政的困難，通常是由於長期的得不到盈利，沒有能力償還債務；同時流動資本也擱淺了。這種困難，非有靈敏的理財手段，是很不容易收復過來的。

不能夠償還債務的原本和利息，是不一定要宣告破產，假如這企業的管理人有靈敏的手段，能够在短期間內有良好的改進的話，一般的債權人是可以通融的。普通的債權人，是很願意他所投資的企業能夠繼續，而不願把牠的財產來變賣清理的。因為他們都曉得，假如把這企業的財產來清理，那他的債券價值一定要大跌落的。所以這個企業若不是絕對沒有恢復的希望，他們都情願允許這企業延長償債的時期，不願它宣告破產的。再不然，他們情願把這個企業的管理權奪過來，慢慢的使它恢復。

如果那種企業與一般社會專業有極大關係的，例如鐵路、電燈、自來水、電話等公司。國家爲要使這些企業能夠繼續爲公衆服務起見，故法律上有改組和清理的規定。

清理和整理是有不同的。公司發生財政困難，到了不能夠整理的時候，纔來清理。假如這公司有債務的話，那當然先來償還債務的。倘若債務多過它的財產，那末就要宣告破產了。

第三節 企業的改組

我們在這裏所說的改組，是指那些有財政困難情形發生的企業，變動它的財政計劃的。

這種財政計劃的變動，其方式亦各有不同。譬如鐵路公司，倘因財政困難而不得不改組的話，它是必須使得圍走的費用減少的，因為這是他們所該當改良的最重要的問題。倘若在其他的企業，遇到財政困難而改組時，那情形就不同了，他們最重要的問題，是得到資金。這種改組也許使得這企業的固定費用比前加多。

企業的改組，除了變動財政計劃以外，還有以此來克復商業失敗的因素的。例如出賣不生利的財產，更換不忠實或辦事沒有效能的管理人等。其目的與方法各有不同。茲分述於后：

第一項 增資改組

增資改組，又有實質增資和以公積金移作股本，或以股票調換債券的不同。

(一) 實質增資 公司因為營業發達，其原有的資本不足供營業上的應用時，必須添集股本。於是不得不改組增資，這種增資，即是實質的增資。

(二) 以公積移作股本 有時公司因營業旺盛，盈利甚多，因而公積的提存數額亦多，公司董事為恐股東會將公積當作股息分派，特增發股票，將公積移作股本。這種辦法的結果，雖只增加原有股東的股份數，而於公司的資本並不較前有所增加。然在法律上看來，增加股東的股額，即是增加公司章程上的額定資本，故亦可以稱為增資改組。

(三) 以股票調換債券 以股票調換債券，亦是增資改組的一種。此種方法多由於負債過多，每年應付的利息過大，因而公司的盈利不足以抵償。於是公司與債權人商議，添發股票，與債券相調換，將債權人的地位變成股東，藉以減少公司的額定開支。這樣的結果，公司的資本雖未增加，而債務卻減少或完全清理了。在法律上看來，額定的股本已經增加，當亦為增資的改組。

第二項 減資改組

減資改組又有實際發還股款，和名義上減少額定股本的不同。

(一) 實際的發還股款 此種辦法多因公司營業不甚發達，而創辦時所募集的股本又甚多，因而有許多呆滯着而不能運用的資本，使得股東不能得到良好的投資利益。於是公司將一部份的股款發還股東。結果，章程上的額定資本是減少了。這就是減資改組。

(二) 名義上的減少股本 公司因營業上時有虧損，致公司淨餘資產的數目已少過額定的股本數目。這

據於公司的資產負債表中，常年表示虧損的項目，因而影響到公司的信用之低降。公司爲着補救此種缺憾，特將章程上所額定的股本減少，使與公司淨餘的資產價值能相符合。這種的減資，雖沒有將公司的財產發還股東，然在法律上看來，章程上所額定的資本已經減少，當可以認爲是減資的改組。

第四節 改組的手續

公司的股本額數，在章程上是有規定的，故不論增資改組與減資改組，首先應須修改章程。修改章程時，須得股東會之同意，纔能發生效力。這種股東會議要有股東過半數的出席，而這些股東，並須能代表股份總數過半數的。

公司原有的額定股款，若未收齊，則公司已有的增資之必要時，儘可以繼續催收股款，不必驟行增資的。公司若確定添招新股時，亦儘先向舊股東分認，舊股東倘不能認定新股，然後纔可以向外募集新股。

公司添募新股，亦須依照初次招股時的辦法，由董事製備認股書，載明：（一）公司名稱；（二）營業性質；（三）本店及支店所在地；（四）公司解組的事由；（五）原發股份總額及每股金額；（六）公司爲公告的方法；（七）公司發起人所得的特別利益，及受益者的姓名；（八）董事或監察人當選的資格；（九）增加資本議決的年月日；（十）增加資本的總額及每股金額；（十一）股款若爲分期繳納者其第一期應繳的股款數額；（十二）有

以金鑄以外的財產抵作股款者，其姓名并其財產的種類、價格，及公司核給的股數；（十三）倘以溢價發行股票，則其超過票面的金額；（十四）發行優先股時，其種類及其各種股份的總數。

新股東若有以非金鑄的財產抵作股款時，對其財產所給予的股份，應由檢查人調查，報告股東會通過。倘抵作股款的財產估價過高時，則股東會可依照公司創立章程的辦法，令其補足。

招募新股的事務告竣後，公司應向主管官署登記，未經主管官署登記前，則不得發行新股票，或轉讓新股份。

第十四章 企業的解散清算與破產

第一節 企業解散的原因

所謂企業的解散，就是一企業自動的或被動的收束其業務，而不繼續經營之謂。其所以解散的原因很多，大概可分爲財政上和法律上兩種。茲分別述之如下：

第一項 財政上的原因

企業因財政上的困難，不能償還債務，自難繼續經營，必須實行解散的。亦有企業的資產總額雖大過其負債的總額，然因流動資金的缺乏，週轉不靈，而迫於解散，亦屬不少。此種原因可以細分爲下列幾種：

- (1) 固定資產過多 企業之由於財政上的關係而停業的，多因爲流動資產投入於固定資產過多的緣故，因而供營業上應用的流動資本減少，故一旦債務到期，沒有資金以資應付，而使企業擱淺，或至於停業的。
- (2) 短期借款過多 短期借款過多，亦是企業的致命傷。公司往往以短期借款作爲營業上的活動，然因此項借款過多之故，到期時不能應付，就會影響到企業本身的生存了。

(3) 存貨過多 存貨過多，亦為企業解散的原因之一。雖然存貨亦為流動資產之一種，可於短期間內變成現金。但購存數量過多，超過其企業的需要時，則其流動資本，就將成為不能迅速脫售的商品價值了。且存貨過多結果，多變為陳舊或損壞的商品，故營業大受其影響，終至實行收束的。

(4) 虧損過多 企業有時因市況蕭條，或經營不得法或同業間劇烈的競爭，致虧損過大，而不得不實行解散的。

(5) 資金調度不靈 企業對於資金的調度是很重要的。資金調度得宜與否，關係於企業的興衰存亡至為甚重。例如不久到期的公司債，須以現金償還，而公司的當局不能預為籌措，則公司債到期時，無款抵還，而被迫於停業者，往往皆是。

(6) 意外事變發生的 企業有時因意外的事變發生，不得不解散，亦是常有的事。例如火災、水災、地震，或其他災害以致企業家受重大的損失，或因有新的發明，致某種商品成為歷史的陳蹟，無人過問。諸如此類，皆足以影響企業無法維持而至於解散的。

第二項 法律上的原因

企業的解散，根據我國現行法律，關於合夥企業和公司都有明文規定。至於獨資企業，因為它的業務，只由企業主一人負責，自無所謂解散。茲將合夥企業及股份有限公司的法定解散原因，列舉於下：

(一) 合夥企業的解散原因：

(1) 企業存續期限已滿時 例如合夥契約預定企業存續的期限為十年，到了十年的年終，合夥當即解散的。

(2) 合夥人全體同意解散時 合夥人本為合夥企業的當事人。故合夥人全體，倘若同意將企業解散，自可隨時解散的。

(3) 營業的目的已經完成或不能完成時 例如經營鑛業的合夥，如果所有的鑛，已經採盡，再無可採，這樣營業的目的，算是已完成了，故其合夥必須解散。如果採掘的結果，竟無所得，那末營業的目的，就難以完成，故其合夥也無存在的必要了。

(二) 股份有限公司解散的原因：

(1) 章程上所定的解散事由發生時 公司章程中規定營業遇到某種困難和阻礙時，應行解散。又章程上所定的存立期限已屆時，亦當實行解散。

(2) 公司的營業已經成就或不能成就時 這原因和合夥企業一樣，在上面已經說過了，這裏不必重述。

(3) 股東會的議決 公司的股東會，如有法定多數決議權的議決，得將公司隨時解散。

(4) 有記名股票的股東不滿七人時 股份有限公司的設立，若沒有記名股東七人以上，則公司根本不能

成立，即是成立了，亦須解散的。

(5) 其他公司合併時 公司合併時，至少有一公司須解散，故合併亦為解散原因之一。

(6) 宣告破產時 公司受破產之宣告，自當解散的。惟破產的解散，無須經過清算管理人的手續，法律上另有破產法的規定。

(7) 官廳的命令 公司登記後，滿六個月尚未開始營業，或公司有違背法令妨害治安及破壞風俗的行為時，主管官署得命令其解散。

第二節 企業的清算程序

第一項 清算的手續

企業解散時依照法律上的規定，必須經過清算的手續。所謂清算者，即是企業實行解散後，結束事務，收取債權，清償債務并分派餘存的財產於企業所有者等等的程序。獨資企業可以無須清算的，因為它係個人所經營的，債權人如因解散而受損失時，企業主個人，如有償債的能力，自可向其要求補償。因獨資企業的主人，對於財產上是負無限責任的。企業主個人即使有因解散而受損失，亦與他人不生關係，故沒有清算的必要。在合夥企業與公司，那就完全不同了！合夥企業的合夥人，最少有二人以上。各合夥人對於企業的債務，負有連帶無限清償的責任；

倘使解散的時候，因處理不當，致企業受其損失，那末各合夥人因利害關係的不同，或致發生負擔損益不公平之事實。在股份有限公司，因為股東最少有七人以上，各股東對於公司債務上所負的責任，只限於所認繳的股本，倘若因解散的處理不慎，以致公司受有損失，則債權人亦將蒙受其害。因此，合夥企業及公司解散時，法律上規定必須經過清算的程序，方為有效。

不過企業解散的原因，若係破產時，那末依破產法的規定，由破產管理人處理之，不必另行經過清算的手續。股份有限公司若因合併而解散，公司法中另有明文規定，亦可以不必經過清算的手續。

企業的清算，雖以解散時為限，然亦有非解散而必須清算的。那就是於開始經營之後，倘有發現法律上或財政上的種種原因，必須收束或解散時，在這種場合之下，雖非解散，亦可以準用解散清算的規定。

第二項 清算人的任免及其職務

清算人的職務，在於執行公司解散後的各種事務的。例如了結目前的事務，索取債權，清償債務，分派餘存財產等等。故在公司法第二〇五條上規定，清算人以董事充任為原則。但在章程中若另有規定，或股東會決議須選任他人時，當依照股東大會及章程所規定。又公司法同條規定，如不能依前項的規定定清算人時，法院得因利害關係人的聲請，選派清算人。

清算人的選任，既如上述，而於解任，公司法亦有明文規定，即是清算人，除由法院選派的外，得由股東會決議

解任。法院因公司監察人或有股份總額十分之一以上的股東之聲請，得將清算人解任。

清算人就任後，應即檢查公司的財產情形，造具資產負債表，及財產目錄，提交股東會追認。清算債務後，所剩餘的財產，應按照各股東所繳的股款數額，比例分配。但公司有發行優先股，而章程上另有優先特權規定時，當先分派優先股股東。

清算完結時，清算人應於十五日內造具收入計算書，損益計算表，連同各項簿冊，提交股東會請求承認。股東得另選檢查人檢查前項簿冊，是否確當。簿冊經股東承認後，認為公司已解除清算人的責任。但清算人如有不正當的行為時，當不在此限。

第三項 清算人的權利與義務

依照公司法第二百零七條的規定，清算人於執行清算事務的範圍內，除第十節有規定外，其權利義務與董事同。就其權利言之，清算人是有報酬的。清算人的報酬，非由法院選派的，則由股東會議定。若係法院選派的，則由法院決定。清算的費用及清算人的報酬，由公司現存財產中儘先付給。

至於清算人的義務，除上述檢查公司財產，造具資產負債表及財產目錄，并分派剩餘財產外，尚有下列幾項：

(1) 限期清算 依公司法規定，對於清算程序有加以限制的。即是清算人應於六個月內，完結清算，但因事實上果有困難，不能於六個月內完結清算時，清算人得申述理由，聲請法院展期。

(2) 催告報明債權 清算人就任後，應以公告方法通告債權人，報明債權。對於明知的債權人，並應分別通知。倘公司財產不足清償其全部債務時，清算人應即呈請法院宣告破產。

(3) 催繳股本 公司現存的財產如不足清償其債務，而其股本尚未全繳的股東，則不論章程有無定明繳納的時間，清算人皆得向股東催收。

(4) 償還債務 清算人須將公司財產變成現款；按照公司債務的先後，依次償還，倘公司款額不敷償還同等的債務時，亦應呈報法院，宣告破產。但為求事實上的便利計，常將現款照數攤派。

(5) 清算完結的呈報 清算完結後，清算人應於十五日內，向主管法院呈報。

(6) 請求宣告破產 公司的財產如顯然不敷清償債務時，清算人應即呈請宣告破產，移交其事務於破產管理人，並須將其事實公告。

(7) 保存帳簿及文件 公司的帳簿，及關於營業與清算種種事務的文件，應自清算結束時起，保存十年。其負責保存人以股東過半數決定之。

第四項 清算結束後剩餘財產的分配

企業清算結束後，除償清其所負債務外，如尚有剩餘的財產，當由清算人分配於各合夥人，或各股東。其分配的方法，合夥企業和公司企業各有不同，茲將分別述之於下：

(一) 合夥企業剩餘資金的分派 清算人將合夥債務清償後，如有剩餘資金，自應派還各合夥人；惟在分派剩餘現金以前，須將變產所生的損益，按約定分擔損益的比例，先後分派。分派的程序，有一次分派的，亦有分次攤派的。分次的攤派，即變賣一部分資產所得現金償債之外，所有剩餘先行分派，歸還各合夥人一部分的資本，然後再將資產漸次變賣，而以所得現金分次攤派於各合夥人。在分派剩餘現金之前，倘若全部資產已經賣完，各合夥人自應先行分擔變產的損失。但在各合夥人的資本屬於分次攤還，則變產損失尚未確定，每次返還的現金，應怎樣分派與合夥人？在其損益分擔比例與其出資比例不能一致時，實覺難於解決。蓋因尚未變成現金的資產，或有全部不能變為現金，完全成爲損失的可能；這是我們所應當注意的。在這種情形之下，適當的方法，應該把沒有變賣的資產假定爲或有的損失，按照損益分擔比例，從各合夥人的資本項下保留之，然後再將剩餘現金分派於各合夥人。

(2) 公司的剩餘資金之分派 在股份有限公司股份金額皆爲一律的，各股東均負有限責任，其所受的損失，當亦以所認的股份金額爲限。倘若公司因營業失敗，清算變產而受的損失，則其計算的方法，應以股份爲單位。各股東每股應負的變產損失，皆能一致，故對剩餘現金的分派，其計算手續自然極爲簡單。即以所餘存的現金，按照公司所發行的股份數目，每股平均分配。惟公司發有優先股的，則清算人於分派現金時，須先查照公司的章程，優先股是否亦有財產分派的優先權，倘優先股的分派剩餘財產，並沒有特別規定，則優先股與普通股一律待

遇，按照其票面分派之。倘公司章程中有規定優先股分派財產時，亦得有優先權，那末清算人當先付足優先股的股款，然後再將剩餘之數，分派與普通股股東。此亦遵照我國公司法之規定的。

第三節 破產的程序

第一項 破產的宣告及效力

公司的財產不足清償債務時，得呈請法院宣告破產。若係合夥企業遇到財政上的困難，不能清償債務時，應由各合夥人依法填補其不足的金額；因為合夥企業的合夥人，對於債務是負着連帶無限清償責任的，與股份有限公司的股東，只負着有限的責任，自是不同。倘各合夥人都無力填補時，亦應呈請法院宣告破產。

按照新破產法（民國二十四年六月二十一日立法院通過）的規定，債務人聲請宣告破產時，應附具財產狀況說明書，及其債權人債務人清冊。法院對於破產的聲請，應自收到聲請之日起，七日內，裁定宣告破產或駁回破產的聲請，在裁定前，法院得依職權為必要之調查。

法院為破產宣告時，應選任破產管理人，并決定左列事項：

（1）申報債權的期間，須在破產宣告之日起十五日以上，三個月以下。

（2）第一次債權人會議期日，須在破產宣告六日起一個月以內。

破產人因破產之宣告，對於應屬破產財團的財產喪失其管理及處分權。

第二項 破產財團的構成及其管理

所謂破產財團，就是破產宣告時，屬於破產人的一切財產，及將來行使的財產請求權。但在破產宣告後，破產終結前，破產人所取得的財產，專屬於破產人本身的權利，及禁止扣押的財產，則不屬於破產財團（破產法第八十二條）。

破產管理人應就會計師或其他適於管理該破產財團之人中選任之。破產管理人受法院之監督，必要時，法院并得命其提供相當的擔保。

法院因債權人會議的決議，或監查人的聲請，或依職權，得撤換破產管理人。

破產管理人的權限及其任務，頗為重要，茲分述如下：

- (1) 管理人有請求破產人提出財產狀況說明書，及債務人與債權人清冊之權。
- (2) 破產管理人，關於財產及業務上，如有不明瞭之處，有詢問破產人之權，破產人負有答復詢問的義務。
- (3) 破產管理人，有保全破產人之屬於破產財團的權利之權。
- (4) 破產管理人於第一次債權人會議前，經法院之許可，得於清理之必要範圍內，繼續破產人的營業。
- (5) 破產管理人，得監查員的同意，得以執行下列各項事宜：

- (a) 不動產物權之讓與；
 - (b) 礦業權漁業權著作權專利權等之讓與；
 - (c) 存貨全部或營業之讓與；
 - (d) 借款；
 - (e) 非繼續破產人之營業而為一百元以上的動產之讓與；
 - (f) 債權及有價證券之讓與；
 - (g) 寄託之貨幣，有價證券及其他貴重物品之收回；
 - (h) 變務契約之履行請求；
 - (i) 關於破產人財產上爭議之和解及仲裁；
 - (j) 權利之拋棄；
 - (k) 取回權別除權財團債務及因破產財團之管理變價及分配，所生之費用的承認；
 - (l) 別除權標的物之收回；
 - (m) 關於應行收回破產財團的財產提起訴訟或進行其法律程序。
- (6) 破產管理人得令股東繳納所認出資之權。

(7) 破產管理人於申報債權期限屆滿後，應即編造債權表，並將已收集及可收集的破產人資產，編造資產表，存置破產事務所，任各關係人自由閱覽。

第三項 破產債權

對於破產人的債權，在破產宣告前成立者，為破產債權，但有別除權者當為例外。破產的債權非依破產的程序是不能行使的。除期限的破產債權，未到期者，於破產宣告時，視為已到期的。破產宣告後，始到期的債權無利息者，其債權額應扣除自破產宣告時起，至到期止之法定利息。

左列各項債權，不得為破產債權：(一) 破產宣告後的利息；(二) 參加破產程序所支出的費用；(三) 因破產後之不履行所生的損害賠償及違約金；(四) 罰金罰鍰及追徵金。

破產債權人於破產宣告時，對於破產人負有債務者，無論給付種類是否相同，得不依破產程序而為抵銷，破產債權人的債權為附期限或附解除條約者，均得為抵銷。惟有左列情形之一時，則不得抵銷：(一) 破產債權人在破產宣告後，對於破產財團負債務者；(二) 破產人的債務人在破產宣告後，對於破產人取得債權或取他人的破產債權者；(三) 破產人的債務人已知其停止支付，或聲請破產後而取得債權者，但其取得係基於法定原因，或基於其知悉以前所生之原因者，則當例外。

第四項 破產財團的分配及破產終結

破產財團的財產，如有變價的必要時，應依照拍賣方法行之。在第一次債權人會議後，破產財團的財產，如可分配時，破產管理人，應即平均分配於債權人。前項分配，破產管理人應作成分配表，記載分配的比例及方法。如解除條件的債權，受分配時，應提相當的擔保；無擔保者，應提存其分配額。附停止條件的債權，或將來行使的請求權，如最後分配表公告後，十五日內尚不能行使者，不得加入分配。附解除條件債權的條件，在最後分配公告十五日內，尚未成就時，其提供擔保者免除擔保責任，退還其擔保品。

附錄

一 中國營業股份有限公司章程

第一章 總則

第一條 本公司依照中華民國公司法，股份有限公司之規定，組織定名為中國營業股份有限公司。

第二條 本公司設本店於上海，設分店於北平，天津，漢口，廣州，將來如因營業擴充，在國內外各商埠都邑設立支店，及委託代理處，由董事會之議決行之。

第三條 本公司專以採購批發及零售國內外各種商品為營業。

第四條 本公司營業年限，自呈准政府登記之日起，定為五十年，限滿得由股東會議決展期。

第五條 本公司之公告以登載於上海通行之日報三種以上為之。

第二章 股份

第六條 本公司資本總額定為國幣一千萬元，分為二十萬股，每股五十元，先收現銀二分之一，其餘二分之一，俟

董事會認為必要時，議決繳股日期，公告各股東繳納之。

第七條 本公司股東，以中華民國人民為限。

第八條 本公司股票，於呈准政府登記後，由公司董事及總經理署名蓋印，編號填發。

第九條 本公司股票為記名式，股東中有用他種記號者，得從其便，但仍須將其真實姓名住址，報明本公司，記入股東名簿。

第十條 股東應將印鑑或簽字式樣，填具印鑑條，交公司收存備查，如股東有變更時，亦如之。

第十一條 股東向公司領取贏利，或轉讓股份，對本公司行使一切股東之權利時，均以本公司收存之印鑑或簽字式樣為憑。

第十二條 股東送存公司之印鑑，圖章，如有遺失時，須邀同相當保人填具保單，向公司聲明遺失緣由，經公司審核無訛，方准改換新印鑑。

第十三條 股東因買賣贈與等事，移轉公司股份所有權，請求過戶時，須由原股東及受股人雙方填具轉股證書，署名蓋印，連同原股票交由本公司審核無訛，方准過戶，換給新股票。

第十四條 股票有因繼承或其他關係，取得股份所有權，過戶時，須由請求人填具證書，提出證據，連同原股票交由本公司審核無訛，方准過戶，換給新股票。

第十五條 股票有因損壞請求調換時，須由原股東填具調換證書，署名蓋章，連同原股票，交由本公司審查無訛，方准換給新股票。

第十六條 股票有因遺失請求補給時，須由原股東將遺失情形詳細登載上海發行之著名報紙二種以上，公告三日，自公告最終之日起，經過六十日後，並無第三者主張異議時，再邀同保人填具遺失證書，署名蓋章，連同報紙交由本公司審核無訛，方准補給新股票。

第十七條 新股票之過戶，換給，補給，每張徵收費用銀一元。

第十八條 每屆股東定期會，前三十日停止股東過戶。

第三章 股東會

第十九條 股東會分定期會，臨時會二種如左：

(甲) 定期會於每年結帳後，由董事長召集之。

(乙) 臨時會由董事或監察人認有必要事項時，或由股本全數二十份之一以上之股東按照公司條例第一百四十六條請求行之，但此股本全數二十份之一以上之股東請求時，須將股票交存本公司，并須查明股票與所報名籍相符，方為有效。

第二十條 本公司每一股東之議決權，選舉權，按股份規定如左：

一股至十股每一股爲一權

十一股至一百股每二股爲一權

一百另有一股至四百股每三股爲一權

四百另有一股至一千股每五股爲一權

一千另有一股以上每十股爲一權

第二十一條 股東會開會應於一個月前，將日期、地點、召集之宗旨及所應議決之事件，登報公告，并發信通知各股東。

第二十二條 股東如有提議事件，須在開會前預將議案提交董事會審查後，編列議事日程。

第二十三條 每年股東定期會由董事會將本屆帳略編製齊全，經監察人查核負責證明後，提出報告，并議決此後營業方針，分派上年盈餘等項。

第二十四條 股東會開會時，以董事長爲主席，董事長有事缺席時，由董事中公推一人爲主席。

第二十五條 股東會開會時，股東因事不能出席者，得具囑託書委託其他股東代表，其囑託書應呈交公司保存。

第二十六條 股東會應置議事錄，列記會議日時，主席姓名，出席股東人數，股份數及所議事項，議決權數，由議長簽名蓋印，保存備查。

第二十七條 股東會議決方法，由議長定之。

第二十八條 股東會議決事項，應即由董事會及總副經理依照執行。

第四章 董事會及監察人

第二十九條 本公司設董事九人，監察人二人，由股東會於有股份總數五十股以上之股東中選舉之。

第三十條 本公司董事一經當選就任時，須將被選合格之股票交存於監察人。

第三十一條 董事任期三年，監察人任期一年，任滿續被選者得連任。

第三十二條 董事會設董事長一人，由董事中互選之。

第三十三條 董事會董事長為公司全體之領袖，有督率執行公司全部業務之責，并應長川停駐公司。

第三十四條 董事會分定期會臨時會兩種，定期會每月舉行一次，臨時會由經理及監察人或全體董事過半數

以上認為必要時舉行之。

第三十五條 董事會由董事長主席，董事長缺席時，由董事中互推一人為臨時主席。

第三十六條 董事會非有董事七人以上列席不得開議，非有到會董事過半數之同議，不得議決。

第三十七條 董事會議決事項，應記入決議錄，由主席簽名蓋章保存於本公司。

第三十八條 董事及監察人因事故缺額時，以同屆被選次多數推補之，以補足原任董事監察人之任期為止。

第三十九條 董事不能兼任監察人。

第四十條 監察人得列席董事會，陳述意見，但無議決權。

第四十一條 監察人應覆核董事會造送股東會之各種帳略、表單，并報告其意見於股東會。

第四十二條 監察人不論何時，得請求董事報告公司業務狀況，并檢查公司財產簿冊及信件。

第四十三條 董事及監察人伏馬費，每年每人國幣一百五十元。

第四十四條 本公司總副經理及會計主任，均由董事會聘任。

第四十五條 董事非經股東會之允許，不得兼營與本公司相同之營業，總副經理非經董事會及監察人之允許，

不得兼營與本公司相同之營業。

第五章 結算及分配

第四十六條 本公司每年決算兩式，以陽歷一月一日起，至六月底止，為半年結算期，以十二月底為全年總結算期。

第四十七條 本公司每年總結算時，由董事造具左列各項簿冊，送交監察人覆核，負責副署後，報告於定期股東會前提出請求承認。

(一) 貸借對照表

(二) 財產目錄

(三) 損益計算書

(四) 營業報告書

(五) 分派盈餘股息之議案

第四十八條 本公司每年總結算所得利益，除一切開支及折舊後，如有盈餘，除先提法定公積金十分之一，至股

份總額二分之一時為止，次提股息八釐外，其餘純利，作一百份分配如左：

(甲) 股東紅利 百分之六十

(乙) 發起人酬勞 百分之十

(丙) 董事及監察人 百分之十

(丁) 總副經理及其他職員 百分之二十

第六章 附則

第四十九條 本章程自呈奉中國政府核准登記後實行，日後如有應行修改之處，應由股東會依法議決修改，仍呈請政府備案。

第五十條 本公司發起人姓名住址如下：

(甲) ○○○○

(乙) ○○○○

(丙) ○○○○

(丁) ○○○○

(戊) ○○○○

(己) ○○○○

(庚) ○○○○

第五十一條 本章程未盡事宜，悉遵照公司法股份有限公司之規定辦理。

一一 江南鐵路公司發行公債章程

第一條 商辦江南鐵路股份有限公司（以下簡稱公司）為完成南京河漕溪段鐵路，經民國二十三年十二月

二十二日第三屆股東臨時會議決，發行公司債。

第二條 公司根據公司法之規定，已繳股款三百萬元，又民國二十四年六月底，固定資產六百萬元，發行公司債三百萬元，分為三千張，每張一千元。

第三條 公司債以民國二十四年六月底，公司資產負債表及財產目錄所列，固定資產全部共值洋六百萬元，作為債券之共同擔保，設定第一抵押權及質權，開列目錄，連同契據移交經理債券銀行保管，并由公司呈准國民政府建設委員會保付債券本金，又呈准鐵道部保付債券利息。

第四條 公司委託銀行經理發行債券并保管債券之擔保品，公司與銀行經理合同另定之。

第五條 銀行代表，持券人利益，有權考查公司財政、營業、工程狀況、調閱關係、各項文件、單據，并得提供意見於董事會。

第六條 債券利息，週年六釐，自發行日起算，每半年付息一次。

第七條 債券照票面額八五折發行（即每千元實收八百五十元。）

第八條 債券定期於民國二十六年十二月二十九日起開始抽籤還本，每隔半年抽籤一次，每次抽籤二十分之一，至民國三十六年六月三十日一律還清。

第九條 債券一律分爲千元券，概用不記名式，但因持券人之要求得改爲記名式，記名式之債券轉讓時，須經

過過戶手續，仍爲記名債券，不記名式之債券憑債券收取本息，如有滅失概不掛失。

第十條 債券應付本息，公司就收入項下儘先撥交銀行存儲之，以備屆期發付。

第十一條 債券中籤後持券人，應將原券向銀行支取，并簽名蓋章。

第十二條 中籤債券應於二十四個月以內，向銀行領取，如逾期不領，應即取消。

第十三條 本章程未盡事宜，適用公司法及有關係法令之規定辦理。

第十四條 本章程呈由上海市社會局轉呈實業部核準備案。

三 上海華商證券交易所業務規則

第一章 市場

第一條 本交易所每日開場二次，上午九點三十分至十一點三十分爲前場，下午二點三十分至四點三十分爲後場，如於前場規定時間內交易未畢，本所得延長之，但不得過三十分。

第二條 本所休息日規定如左：

- 一 星期日
- 二 國慶
- 三 端午
- 四 中秋
- 五 陽歷新年一天
- 六 陰歷新年四天
- 七 陰歷年底一天

附錄 三 上海華商證券交易所業務規則

。認爲必要時，得於休息日開場交易，并得另定休息日。

第三條 定期買賣交貨日及其前二日停止本月份定期交易。

第四條 遇市價漲落懸殊過甚，或有其他事故，本所得停止市場集會之一部或全部。

第五條 市場買賣，專限於經紀人及其代理人，非經紀人而欲買賣證券時，可委本所經紀人代爲買賣。

本所爲保護經紀人營業起見，對於經紀人市場定期買賣負完全責任。

第二章 買賣

第六條 本所買賣分爲定期現貨二種。

第七條 凡各種證券須經本所公佈於市場後，經紀人始得開始買賣。

第八條 定期及現貨買賣成交後，經本所登入場簿，由買賣雙方蓋章爲憑。

第九條 定期買賣除登場簿外，由本所填通知書送經紀人查存。

第十條 現貨買賣交貨時間規定如左：

前場限當日下午一時前。

後場限次日上午十二時前。

定期買賣，分本月份、下月份、再下月份三期，前項買賣，適用陽歷，以屆該月底爲交貨日，如遇休息日，即以其前

一日爲交貨日，至交貨時間以上午十二時前爲限。

現期買賣，凡爲本規則所未規定者，可以習慣行之，但本所於習慣上認爲不適時，得以酌量變更。

第三章 經紀人及其代理人

第十一條 凡欲入本所爲經紀人者，須經經紀人二人以上之介紹，出具志願書，載明資本及獨資合資各性質，并

附加商事履歷書，由本所調查核准，再咨詢經紀人公會之意見後，即發給憑照。

第十二條 本所經紀人額數暫定五十五名，如認爲必要時，得經紀人公會之同意，隨時增加之，經紀人并得委託

二人爲代理人，每日按時得代表經紀人到場交易，但須先填送委託書，開具姓名籍貫，并商事履歷書報，經本所核准，始得入場買賣。

第十三條 凡本所核准之經紀人，應遵守本所章程規則，市場公告，及經紀人公會規則等，至經紀人在場所做交

易，則該經紀人之公司或字號之全體股東，應負完全連帶責任，其代理人在場所做交易，由該經紀人負完全責任。

第十四條 經紀人對於本所章程，規則，一切公告，并其他必要事項，一經公告後，悉應遵守，勿得諉爲不知，任意有

紊規章。

第十五條 經紀人及代理人，均由本所給予徽章，佩帶入場，藉資辨別，無徽章者，不得入場，并不得通融借佩，及贈

與等情，該徵章由本所製辦，各經紀人繳費具領。

第十六條 經紀人有自願連同其公司或字號讓與他人經營者，須將期貨完全結束後，方得與繼承人共同具書報告本所，得本所之承認，并經紀人公會同意後，繼承人始准到所交易。

第十七條 經紀人廢業時，須具廢業理由書，并將營業執照及入場徵章一并繳還。

第十八條 經紀人非待交易結束後，不得廢業，如因死亡或受除名處分，并其他原因而本人尚有應了未了之交易關係，應速由本人或繼承人委託他經紀人處理之，倘本人或承繼人置之不理，本所得指定他經紀人代為結束，該經紀人不得拒絕。

第十九條 經紀人或廢業或死亡或受除名處分，或失其他效力時，須本所清理者，本所得有權處分債權，債務倘互相抵消尚有餘裕，則給還本人，或其繼承人，不足時，亦應限令本人或其繼承人按數補償之。

第四章 經紀人公會

第二十條 經紀人為增進其營業上共同利益及矯正一切弊害起見，應組織經紀人公會。

第二十一條 經紀人公會所定之規約及決議事項，本所認可後方可施行，有變時，亦須得本所之承認。

第二十二條 經紀人公會之各種規定或議決事項，本所認為不適當時，得令其一部或全部之更正，於必要時，得撤消以前之認可，本所并得列席公會之會議。

第二十三條 經紀人公會，關於交易事項，應答復本所之查詢或陳述其意見。

第五章 買賣委託人

第二十四條 買賣委託人與經紀人之權利義務關係，須遵守本所章程及各種規定，委託人如不遵守各項規定，經紀人得結束其所做之交易及處分其證據金，再有不足，應由委託人如數補償之。

第二十五條 買賣成交後，委託人應遵本所規定之證據金或其代用品，如數交與經紀人，設使交易上委託人應交經紀人之損失金，則以上之證據金或其代用品，即作為委託人，對於經紀人因交易上發生債務之擔保品，非至償清其債務時不得交還。

第二十六條 經紀人如遇有第十九條所規定之事發生，本所得將其債權債務互相抵消，惟委託人須交出一切與經紀人在本所交易上發生債權上之證據，方可代為結算。

第二十七條 經紀人當做成交易時，須即時通知委託人，其通知書中應將交易證券之種類、期限、票面、價目、時日及其他必要事項，一一載明，經本所蓋印證明交付之。

第二十八條 凡數人同時限價限額或不限價額委託一經紀人同場做成交易之價格，設有上落及買賣不能足額，得分別勻攤價額報告之。

第二十九條 經紀人代委託人所做之交易，若不能全數做成，得將已做成之交易實數報告之。

第六章 保證金

第三十條 本所經紀人保證金，定爲本所股票二百股，一次繳納。

第三十一條 經紀人所繳保證金之本所股票，須照該經紀人之號數而記名之。

第三十二條 保證金收據倘或遺失，須由經紀人登著名報紙一星期，過三十日後，覓具保人，方可補給。

第七章 證據金

第三十三條 該證據金計分三種：

(一) 本證據金。

(二) 追加證據金。

(三) 特別證據金。

本證據金，應於買賣成交後二小時內繳納，其金額須隨時視各種買賣之狀況，照本所市價百分之十五以內，由理事會議定，令買賣雙方繳納之。

追加證據金，凡遇買賣成交後，尙未到交貨日期，其行市已見漲落，一方損失額，已逾本證據金之半數，本所應即時向該方追加之，但回復原價時亦即予給還。

特別證據金因市價有非常變動，經紀人有超過限制之買賣，或慮交貨發生困難，或及其他一切情由，本所認

爲必要時，得照本證據金原額，令買賣當事人雙方或一方繳納之。

第三十四條 遇市價漲落過甚，或經紀人爲鉅數之交易，或已有鉅數之交易而仍買賣不已，本所認爲危險時，得令經紀人一方或雙方，關於全部或一部之新買賣，依本證據金之定額，預先繳納之。

第三十五條 應預繳之證據金，非繳納後，不得爲新買賣。

第三十六條 交易證據金概不給息，除本證據金外，不得以代用品繳納之。

第三十七條 本所收到各項證據金時，即發給收據，買賣清結後，由經紀人即將該收據繳銷，虧則在此項證據金內扣除，盈則隨同證據金付給。

第三十八條 各項證據金，勿論是否委託人及經紀人自行繳納，倘逾期尙未繳到，應由經紀人完全負責，不得推諉。

第八章 經手費佣金

第三十九條 本所應收之經手費，由理事會規定，經紀人公會同意，當交易成立時，向買賣雙方徵收之。

經紀人應收之佣金由經紀人公會規定，經理事會議決，受買賣委託後，交易成立時，向委託人收取之，但不得違背經紀人公會規定之數目，經辦理委託遇有特別費用，得按照實數，向委託人結算。

第四十條 委託人不履行前項規定，經紀人得依據本規則第二十四條處分之。

第九章 交貨

第四十一條 現貨買賣，按照本規則第十條辦理，由經紀人自行交貨。

第十章 違約處分

第四十二條 經紀人如有違背交貨日期，或不能如期交割，或不迅速繳納保證金，交易證據金，或經手費損失金等，該經紀人應受違約處分。

第四十三條 現期買賣如發生違約時，應將其原訂市價與違約日午前公定市價之差額，由違約者賠償與被違約者，倘違約日無公定市價，得由本所就經紀人中選定評價者五人，評定其價格，即作為公定市價，一經評價者評定後，違約者不得違背。

第四十四條 定期買賣，如在期限內發生違約情形，本所得自違約日起，三日內指定他經紀人將違約物件，轉賣或買回，如有虧失，仍令違約人如數賠償。

第四十五條 凡有一種之違約或賣主有數人時，其因違約所受之損失，應由賣主分負之。

第四十六條 本所對於保證金，以及各種證據金，有處分優先權。

第四十七條 經紀人如有違法等情，一經本所揭示市場，該收據即作為無效。

第十一章 公斷委員會

第四十八條 公斷委員會會員，以本所理事，及經紀公會董事中推選之委員組織之。

第四十九條 公斷會議之議長，以理事長充之，理事長有事故時，以他理事代之。

第五十條 經紀人與經紀人，或經紀人與委託人間，因交易而發生爭議時，得由當事者提出，以不起訴法庭爲條件之請求書，請求公斷。

第五十一條 公斷員有涉及本身，不得行其職務。

第十二章 制裁

第五十二條 遇有左列事項發生，本所得停集會之全部，或限制入場。

(一) 市價漲落過巨，或慮發生危險。

(二) 不繳納交易證據金，或不依本所所定之時限繳納。

(三) 除前列二款外，本所認爲必要時，得臨時制裁之。

第五十三條 經紀人及代理人遇有左列事項，得停止其交易，或科以罰金，或施行除名處分，或令其解職。

(一) 爲不穩妥之買賣，或故意搗亂市場之行爲。

(二) 任意增減委託佣金，或違反本所章程規則，及他各種規定，或不守經紀人公會條約。

(三) 在市場有粗暴行爲，由本所認爲其紊亂秩序者。

第十三章 附則

第五十四條 本規則如有未盡事宜，或為本所未經規定，而事有必須臨時處置者，本所得隨時討論增修之，惟必

須經理事會之議決。

第五十五條 本所遇有特別事項，得開理事會，隨時議決公告之。

四 公司法十八年十二月二十六日公布

第一章 通則

第一條 本法所稱公司，謂以營利爲目的而設立之團體。

第二條 公司分爲四種：

(一) 無限公司。

(二) 兩合公司。

(三) 股份有限公司。

(四) 股份兩合公司。

公司之名稱應標明其種類。

第三條 公司爲法人。

第四條 公司以其本店所在地爲住所。

第五條 公司非在本店所在地主管官署登記後不得成立。

前項登記之聲請，應於公司章程訂立後十五日內爲之。

第六條 公司設立登記後，如發現其設立程序或其登記事項有違法或虛偽情事時，經法院裁判後通知主管官署撤銷其登記。

第七條 公司登記後滿六個月尙未開始營業者，主管官署得呈請工商部撤銷其登記。前項所定期限如有正當事，由公司得呈請准予延展。

第八條 公司登記事項如有變更時，應於變更後十五日內向主管官署聲請爲變更之登記。

第九條 公司設立登記後，有應登記之事項而不登記，或已登記之事項有變更而不爲變更之登記者，不得以其事項對抗第三人。

第十條 公司之解散，除破產外應於接受解散命令或決議解散後十五日內向主管官署聲請爲解散之登記。

第十一條 公司不得爲他公司之無限責任股東，如爲他公司之有限責任股東時，其所有股份總額不得超過本公司實收股本總數四分之一。

第二章 無限公司

第一節 設立

第十二條 無限公司之設立，應有股東二人以上公同訂立章程簽名蓋章，每人各執一份。

第十三條 無限公司章程應載明左列各款事項：

- (一) 公司名稱。
- (二) 所營之事業。
- (三) 股東之姓名住所。
- (四) 本店支店及其所在地。
- (五) 股東出資之種類及價額或估價之標準。
- (六) 訂立章程之年月日。

第十四條 公司自章程訂立後十五日內，應將左列各款事項向主管官署聲請登記：

- (一) 前條所列各款事項。
- (二) 定有解散事由者其事由。
- (三) 定有代表公司之股東者其姓名。

第二節 公司之內部關係

第十五條 公司之內部關係，除法律有規定者外，得以章程定之。

第十六條 股東以債權抵作股本，而其債權到期不能受清償者，應由該股東補繳，如有損害，並負賠償之責。

第十七條 公司盈虧之分派，如章程無訂定時，以股東出資之多寡為準。

章程中僅就盈餘或虧損定有分派之比例者，其所定比例於盈餘虧損均適用之。

第十八條 各股東均有執行業務之權利而負其義務，但章程訂定由股東中之一人或數人執行業務者，從其訂定。

第十九條 股東之數人或全體執行業務時，關於業務之執行，取決於過半數。

執行業務之股東關於通常事務各得單獨執行，但其餘執行業務之股東有一人提出異議時，應即停止執行。

第二十條 經理人之選任及解任，應得全體股東過半數之同意。

第二十一條 公司變更章程，及爲章程所定事業範圍外之行爲，應得全體股東之同意。

第二十二條 不執行業務之股東，得向執行業務之股東質詢公司營業情形，查閱財產文件。

第二十三條 執行業務之股東，非有特約，不得向公司請求報酬。

第二十四條 股東因執行業務，所代墊之款得向公司請求償還，並支付墊款之利息，如係負擔債務，而其債務尙未到期者，得請求供相當之擔保。

股東因執行業務受有損害而自己無過失者，得向公司請求賠償。

第二十五條 公司章程訂明專由股東中之一人或數人執行業務時，該股東不得無故辭職，他股東亦不得無故

使其退職。

第二十六條 股東執行業務，應依照章程及股東之決議。違反前項規定，致公司受有損害者，應負賠償之責。

第二十七條 股東代收公司款項，不於相當期間照繳，或挪用公司款項者，應加算利息，一併償還；如有損害，並應賠償。

第二十八條 股東非經其他股東全體之同意，不得爲自己或他人爲與公司同類營業之行爲，及爲他公司之無限責任股東。

股東違反前項規定時，其他股東得以過半數之決議，將其爲自己或他人所爲之行爲認爲爲公司所爲，但自行爲後逾一年者不在此限。

第二十九條 股東非經其他股東全體之同意，不得以自己股份之全部或一部轉讓於他人。

第三節 公司之對外關係

第三十條 公司得以章程或股東全體之同意，特定代表公司之股東，未經特定者，各股東均得代表公司。

第三十一條 代表公司之股東，關於公司營業上一切事務有辦理之權。

第三十二條 公司對於股東代表權所加之限制，不得對抗善意第三人。

第三十三條 代表公司之股東或經理人，因執行業務致他人受有損害時，應由行爲人與公司連帶負賠償之責。

第三十四條 代表公司之股東，如爲自己或他人與公司爲買賣貸借，或其他法律行爲時，不得同時爲公司之代表，但向公司清償債務時，不在此限。

第三十五條 公司財產不足清償債務時，由股東連帶負責其責任。

第三十六條 加入公司爲股東者，對於未加入前公司之債務亦應負責。

第三十七條 非股東而有可以令人信其爲股東之行爲者，對於善意第三人，應負與股東同一之責任。

第三十八條 公司非彌補損失後，不得分派盈餘。

第三十九條 公司之債務人，不得以其債務與其對於股東之債權抵銷。

第四節 退股

第四十條 章程未定公司存續期限者，除關於退股另有訂定外，股東得於每營業年度終退股，但應於六個月前以書面聲明。

股東有不得已之事由，時無論公司定有存續期限與否，該股東得隨時退股。

第四十一條 除前條規定外，各股東因左列各款情事之一而退股：

(一) 章程所定之事由發生。

(二) 死亡。

(三) 破產。

(四) 受禁治產之宣告。

(五) 除名。

第四十二條 股東有左列各款情事之一者，得經其他股東全體之同意，議決除名，但非通知後不得對抗該股東：

(一) 應出之資本不能照繳或屢催不繳者。

(二) 違反第二十八條第一項之規定者。

(三) 有不正當行為妨害公司之利益者。

(四) 不盡重要之義務者。

第四十三條 公司名稱中列有股東之姓或姓名者，該股東退股時得請求停止使用。

第四十四條 退股之股東與公司之結算，應以退股時公司財產之狀況為準。

退股股東之出資，不問其種類，均得以金錢抵還。

退股時公司事務有未了結者，於了結後計算，並分派其盈虧。

第四十五條 退股股東應向主管官署聲請登記，對於登記前公司之債務，於登記後二年內，仍負連帶無限之責

任。

股東轉讓其股份者，準用前項之規定。

第五節 公司之解散

第四十六條 公司因左列各款情事之一而解散：

- (一) 章程所定解散之事由發生。
- (二) 公司所營事業已成就或不能成就。
- (三) 股東全體之同意。
- (四) 股東僅餘一人。
- (五) 與他公司合併。
- (六) 破產。
- (七) 解散之命令。

股東遇有不得已之事由，得聲請法院發前項第七款之命令。

第四十七條 公司得以全體股東之同意，與他公司合併。

第四十八條 公司決議合併時，應即編造資產負債表及財產目錄。

公司為合併之決議後，應即向各債權人分別通知及公告，並指定三個月以上之期限，聲明債權人得於期限

內提出異議。

第四十九條 公司不爲前條之通知及公告，或對於在其指定之期限內提出異議之債權人不爲清償或不提供相當之擔保者，不得以其合併對抗債權人。

第五十條 公司爲合併時，應於十五日內向主管官署，分別依左列各款聲請登記：

- (一) 因合併而存續之公司爲變更之登記。
- (二) 因合併而消滅之公司爲解散之登記。
- (三) 因合併而另立之公司爲設立之登記。

第五十一條 因合併而消滅之公司，其權利義務應由合併後存續或另立之公司承受。

第六節 清算

第五十二條 解散之公司在清算中，於清算範圍內視爲尙未解散。

第五十三條 公司解散後之財產，除經股東之決議定有清算人外，應由全體股東清算。

第五十四條 由股東全體清算時，股東中有死亡者，清算事務由其繼承人行之，繼承人有數人時，應推定一人行之。

第五十五條 不能依第五十三條規定其清算人時，法院得因利害關係人之聲請，選派清算人。

第五十六條 法院因利害關係人之聲請，認為必要時，得將清算人解任，但股東選任清算人之解任，亦得由股東過半數之決議行之。

第五十七條 清算人應於就任後十五日內，將其姓名住所及就任日期向法院呈報。

清算人之解任，應由股東於十五日內向法院呈報；清算人由法院選派時應公布之，解任時亦同。

第五十八條 清算人之職務如左：

(一) 了結現務。

(二) 收取債權清償債務。

(三) 分派贖餘財產。

清算人因執行前項職務，有代表公司為一切行為之權。

第五十九條 清算人有數人時，關於清算事務之執行，以其過半數決之，但對於第三人各有代表公司之權。

第六十條 對於清算人之代表權所加限制，不得對抗善意第三人。

第六十一條 清算人就任後，應即檢查公司財產情形，造具資產負債表及財產目錄，送交各股東查閱。

清算人應於六個月內完結清算；不能於六個月內完結清算時，清算人得申敘理由，聲請法院展期。

清算人遇有股東詢問時，應將清算情形隨時答復。

第六十二條 清算人就任後，應以公告方法催告債權人報明債權，對於明知之債權人並應分別通知。

第六十三條 公司財產不足清償其債務時，清算人應即聲請宣告破產。

清算人移交其事務於破產管財人時，其職務即爲終了。

第六十四條 清算人非清償公司之債務後，不得將公司財產分派於各股東。

第六十五條 賸餘財產之分派，依各股東出資之多寡定之。

第六十六條 清算人應於清算完結後十五日內，造具決算報告書，送交各股東請求其承認，如股東不於一個月

內提出異議，即視爲承認，但清算人有不正當之行爲時，不在此限。

第六十七條 清算人應於清算完結後十五日內，向法院呈報。

第六十八條 公司之帳簿及關於營業與清算事務之文件，應自清算完結時起保存十年，其保存人以股東過半

數定之。

第六十九條 股東之連帶無限責任自解散登記後，滿五年而消滅。

第三章 兩合公司

第七十條 兩合公司以無限責任股東與有限責任股東組織之。

有限責任股東以出資定額爲限，對於公司負其責任。

第七十一條 兩合公司除本章規定外，準用第二章之規定。

第七十二條 兩合公司之章程，除記載第十三條所列各款事項外，並應記明各股東之責任爲無限或有限。

第七十三條 有限責任股東，不得以信用或勞務爲出資。

第七十四條 經理人之選任或解任，以無限責任股東過半數之同意決之。

第七十五條 有限責任股東得於每營業年度終，檢查公司之業務及財產之情形。

遇必要時，法院得因有限責任股東之聲請，許其隨時檢查公司之業務及財產之情形。

第七十六條 有限責任股東，非得無限責任股東全體四分之三以上之同意，不得以其股份之全部或一部轉讓他人。

第七十七條 有限責任股東，得爲自己或他人，爲與本公司同類營業之行爲，亦得爲他公同之無限責任股東。

第七十八條 有限責任股東，如有可以令人信其爲無限責任股東之行爲者，對於善意第三人負無限責任股東之責任。

第七十九條 有限責任股東，不得執行公司業務，及對外代表公司。

第八十條 有限責任股東，不因受禁治產之宣告而退股。

有限責任股東死亡時，其股份歸其繼承人。

第八十一條 有限責任股東，遇有不得已之事故時，得經全體無限責任股東四分之三以上之同意退股，或聲請法院准其退股。

第八十二條 有限責任股東，有左列各款情事之一者，得經全體無限責任股東之同意將其除名：

(一) 不履行出資之義務者。

(二) 有不正當行為，妨害公司之利益者。

前項除名，非通知該股東後，不得對抗之。

第八十三條 兩合公司因無限責任股東或有限責任股東全體之退股而解散，但有限責任股東全體退股時得
以無限責任股東全體之同意改為無限公司。

第八十四條 兩合公司改為無限公司時，應於十五日內，向主管官署聲請為兩合公司解散之登記，並為無限公司設立之登記。

第八十五條 兩合公司解散後，得由無限責任股東過半數之決議，選任清算人；無前項決議時，由全體無限責任股東清算。

第八十六條 前條第一項之清算人，得由無限責任股東過半數之決議，將其解任。

第四章 股份有限公司

附錄 四 公司法

第一節 設立

第八十七條 股份有限公司，應有七人以上爲發起人。

第八十八條 發起人應訂立章程，載明左列各款事項，簽名蓋章：

- (一) 公司之名稱。
 - (二) 所營之事業。
 - (三) 股份之總額及每股金額。
 - (四) 本店支店及其所在地。
 - (五) 公司爲公告之方法。
 - (六) 董事或監察人當選之資格。
 - (七) 發起人之姓名住所。
- 第八十九條 左列各款事項，非經載明於章程者不生效力：
- (一) 解散之事由。
 - (二) 股票超過票面金額之發行。
 - (三) 發起人所得受之特別利益及受益者之姓名。

第九十條 發起人認足股份總數時，應即按股繳足第一次股款，並選任董事及監察人。前項選任方法以發起人表決權之過半數定之。

第九十一條 董事於就任後，應即呈請主管官署選派檢查員查驗，第一次股款已否繳足，及左列各款事項是否確實：

(一) 以金錢外之財產抵作股款者，其姓名及其財產之種類價格與公司核給之股數。

(二) 應歸公司負擔之設立費用及發起人得受報酬之數額。

第九十二條 主管官署查核發起人所得受之特別利益報酬或設立費用，如有冒濫，得裁減之。

抵作股款之財產，如估價過高者，得減少所給股數或責令補足。

第九十三條 發起人不認足股份者，應募足股份總數。

第九十四條 發起人應備聯單式之認股書，載明左列各款事項，由認股人填寫所認股數金額及其住所，簽名蓋章：

(一) 訂立章程之年月日。

(二) 第八十八條第八十九條及第九十一條所列各款事項。

(三) 各發起人所認之股數。

(四) 第一次繳納之股款。

(五) 股份總數募足之期限，及逾期未募足時，得由認股人撤銷所認股份之聲明。

以超過票面金額發行股票者，認股人應於認股書註明認交之金額。

第九十五條 認股人有照所填認股書繳納股款之義務。

第九十六條 股票之發行價格不得低於票面金額。

第一次應繳之股款不得少於票面金額二分之一。

第九十七條 股份總數募足時，發起人應即向各認股人催繳第一次股款。

以超過票面金額發行股票時，其溢額應與第一次股款同時繳納。

第九十八條 認股人延欠第一次應繳之股款時，發起人應定二個月以上之期限催告該認股人照繳，並聲明逾期不繳，失其權利。

發起人已為前項之催告，認股人不照繳者，即失其權利，其所認股份另行募集。

前項情形如有損害，仍得向該認股人請求賠償。

第九十九條 第一次股款繳足後，發起人應於三個月內召集創立會。

第一百條 創立會之召集及決議，準用第一百二十九條至第一百三十一條第一百三十四條第一項第三項及

第一百三十五條之規定。

創立會之決議，應有認股人過半數代表股份總數過半數者之出席，以出席人表決權之過半數行之。出席人不滿前項定額時，以出席人表決權之過半數爲假決議，並將假決議通知各認股人，其發有無記名式之股票者，並應將假決議公告，於一個月內再行召集創立會，其決議以出席人表決權之過半數行之。

第一百〇一條 發起人應將關於設立之一切事項報告於創立會。

第一百〇二條 創立會應選任董事及監察人。

第一百〇三條 董事及監察人應調查左列各款事項報告於創立會：

(一) 股份總數已否認足。

(二) 各認股人第一次股款已否繳足。

(三) 第八十九條第三款及第九十一條各款所列事項是否確實。

董事及監察人如有由發起人中選出者，創立會得另選檢查人爲前項之調查報告。

第一百〇四條 發起人所得受之特別利益報酬或設立費用，如有冒濫，創立會得裁減之。抵作股銀之財產，如估價過高者，創立會得減少其所給股數或責令補足。

第一百〇五條 未認之股份及已認而未繳第一次股款者，應由發起人連帶認繳，其已認而經撤銷者亦同。

第一百〇六條 前二條情形，公司受有損害者得向發起人請求賠償。

第一百〇七條 創立會得修改章程或爲公司不設立之決議。

第一百〇八條 股份總數募足後逾六個月，而第一次股款尙未繳足，或已繳納，而發起人不於三個月內召集創立會者，認股人得撤銷其所認之股。

第一百〇九條 股份全由發起人認足者，應於第九十一條所定之檢查完結後，股份非全由發過人認足者，應於創立會完結後十五日內，由董事將左列各款事項向主管官署聲請登記：

(一) 第八十八條第一款至第五款所列事項。

(二) 各股已繳之金額。

(三) 董事及監察人之姓名住所。

(四) 定有解散事由者其事由。

第一百十條 公司經設立登記後認股人不得將股份撤銷。

第二節 股份

第一百十一條 股份有限公司之資本，應分爲股份，每股金額應歸一律，不得少於二十圓，但一次全繳者得以十圓爲一股。

第一百十二條 各股東之責任，以繳清其股份之金額爲限。

股東不得以其對於公司之債權抵作股款。

第一百十三條 股份爲數人共有者，其共有人應推定一人行使股東之權利。

股份共有人對於公司，負連帶繳納股款之義務。

第一百十四條 公司非經設立登記後，不得發行股票，違反前項規定發行股票者，其股票無效，但持票人得對於

發行股票人請求損害賠償。

第一百十五條 股票應編號載明左列各款事項，由董事五人以上簽名蓋章：

(一) 公司之名稱。

(二) 設立登記之年月日。

(三) 股數及每股金額。

(四) 股款分期繳納者其每次分繳之金額。

記名股票爲同一人所有者，應記載同一姓名或名稱。

第一百十六條 公司之股份非於設立登記後不得轉讓。

發起人之股份在公司開始營業後一年內不得轉讓。

第一百十七條 記名股票之轉讓，非將受讓人之姓名住所記載於公司股東名簿，並將受讓人之姓名記載於股票，不得以其轉讓對抗公司及第三人。

第一百十八條 公司得發行無記名股票，但其股數不得超過股份總數三分之一。

第一百十九條 公司不得自將股份收買或收為抵押品。

第一百二十條 公司非依減少資本之規定，不得銷除其股份。

第一百二十一條 公司每屆收取股款，應於一個月前向各股東分別催告及公告。

股款屆期不繳者，公司得再定一個月以上之期限分別催告及公告，並聲明逾期不繳，失其股東之權利。公司已為前項之催告及公告，股東仍不照繳者，即失其股東之權利。

第一百二十二條 股東繳款遲延者，應加算利息，如章程定有違約金者，公司得請求違約金。

第一百二十三條 股東失其權利而其股份為受讓者其所應繳之股款，公司得定一個月以上之期限催告各轉

讓人繳納。

轉讓人受前項催告最先繳納股款者，取得其股份，逾期不繳者，公司得拍賣其股份。

拍賣所得之金額不敷應繳之股款時，仍得依次向原股東及轉讓人請求補償。

第一百二十四條 前條所定轉讓人之責任，自其轉讓記載股東名簿後，經過二年而銷滅。

第一百二十五條 股款非繳足後，公司不得因股東之請求，發給無記名股票。

股票爲無記名式者，其股東得隨時請求改爲記名式。

第一百二十六條 股東名簿應編號記載左列各款事項：

- (一) 各股東之股數及其股票號數。
- (二) 各股東之姓名住所。
- (三) 各股份已繳之股款及其繳納之年月日。
- (四) 各股份取得之年月日。
- (五) 發行無記名股票者應記載其股數號數及發行之年月日。
- (六) 發行優先股者應於號數下註明優先字樣。

第三節 股東會

第一百二十七條 股東會分左列二種：

- (一) 股東常會每年至少召集一次。
 - (二) 股東臨時會遇必要時召集之。
- 第一百二十八條 股東會由董事召集。

股東會之決議，除本法另有規定，或公司章程另有訂定外，準用第一百條第二項及第三項之規定。

第一百二十九條 公司各股東每股有一表決權；一股東而有十一股以上者，應以章程限制其表決權，但每股之表決權及其代理他股東行使之表決權，合計不得超過全體股東表決權五分之一。

第一百三十條 股東得委託代理人出席股東會，但應出具委託書。

第一百三十一條 股東對於會議之事項有特別利害關係者，不得加入表決，亦不得代理他股東行使其表決權。

第一百三十二條 無記名股票持有人，非於開會前五日將其股票交存公司，不得出席。

第一百三十三條 有股份總數二十分之一以上之股東，得以書面記明提議事項及其理由，請求董事召集股東臨時會。

前項請求提出後十五日內，董事不為召集之通知時，股東得呈經主管官署許可，自行召集。

第一百三十四條 股東常會之召集，應於一個月前通知各股東；對於持有無記名股票者，應於四日前公告之。

臨時股東會之召集，應於十五日前通知各股東；對於持有無記名股票者，應於二十日前公告之。

通知及公告中，應載明召集事由及提議之事項。

第一百三十五條 股東會之議決事項，應作成決議錄，由主席簽名蓋章。

決議錄並應記明會議之時日及場所，主席之姓名及決議之方法。

決議錄應與出席股東之名簿一併保存。

第一百三十六條 股東會得查核董事造具之表冊，監察人之報告，並決議分派盈餘及股息。

因爲前項查核，股東會得選任檢查人。

第一百三十七條 股東會之召集或決議違反法令或章程時，股東得自決議之日起一個月內，聲請法院宣告其決議爲無效。

第四節 董事

第一百三十八條 公司董事至少五人，由股東會就股東中選任之。

第一百三十九條 董事就任後，應將章程所定當選資格，應有股份之股票，交由監察人於公司中保存之。

第一百四十條 董事之報酬未經章程訂明者，應由股東會議定。

第一百四十一條 董事任期不得逾三年，但得連選連任。

第一百四十二條 董事得隨時以股東會之決議將其解任，但定有任期者，如無正當理由，而於任滿前將其解任時，董事得向公司請求賠償因此所受之損害。

第一百四十三條 董事缺額達總數三分之一時，應即召集股東臨時會補選之。

董事缺額未及補選而有必要時，得以原選次多數之被選人代行職務。

第一百四十四條 董事之執行業務除章程另有訂定外，以其過半數之決議行之；關於經理人之選任及解任亦同。

第一百四十五條 公司得依章程或股東會之決議，特定董事中之一人或數人代表公司。

第二十八條第三十一條至第三十三條之規定於董事準用之。

第一百四十六條 董事應將章程及歷屆股東會決議錄，資產負債表，損益計算書，備置於本店及支店，並將股東名簿及公司債存根簿備置於本店。

前項章程及簿冊，股東及公司之債權人得隨時請求查閱。

第一百四十七條 公司虧折資本達總額三分之一時，董事應即召集股東會報告。

公司財產顯有不足抵償債務時，董事應即聲請宣告破產。

第一百四十八條 董事之執行業務，應依照章程及股東會之決議。

董事違反前項規定，致公司受損害時，對於公司負賠償之責。

第一百四十九條 股東會決議對於董事提起訴訟時，公司應自決議之日起一個月內提起之。

第一百五十條 有股份總數十分一以上之股東，得爲公司對董事提起訴訟。

前項情形，法院因監察人之聲請，得命起訴之股東提供相當之擔保。

如因敗訴，致公司受損害時，起訴之股東對於公司負賠償之責。

第一百五十一條 公司與董事間之訴訟，除法律另有規定外，由監察人代表公司股東會。亦得另選代表公司為訴訟之人。

第五節 監察人

第一百五十二條 監察人由股東會就股東中選任之。

第一百五十三條 監察人之報酬，未經章程訂明者，應由股東會議定。

第一百五十四條 監察人任期一年，但得連選連任。

第一百五十五條 第一百四十二條之規定，於監察人準用之。

第一百五十六條 監察人得隨時調查公司財務狀況，查核簿冊文件，並請求董事報告公司業務情形。

第一百五十七條 監察人對於董事所造送於股東會之各種表冊，應核對簿據，調查實況，報告其意見於股東會。

第一百五十八條 監察人對於前二條所定事務，得代表公司委託會計師律師辦理之；其費用由公司負擔。

第一百五十九條 監察人認為必要時得召集股東會。

第一百六十條 監察人各得單獨行使監察權。

第一百六十一條 監察人不得兼任公司董事及經理人。

第一百六十二條 董事爲自己或他人與本公司有交涉時，由監察人爲公司之代表。

第一百六十三條 監察人因不盡職務致公司受有損害者，對於公司負賠償之責。

第一百六十四條 股東會決議對於監察人提起訴訟時，公司應自決議之日起一個月內提起之。

前項起訴之代表股東會得於董事外另行選派。

第一百六十五條 有股份總數十分一以上之股東，得爲公司對監察人提起訴訟。

前項情形，法院因董事之聲請，得命起訴之股東提供相當之擔保。

如因敗訴致公司受損害時，起訴之股東對於公司負賠償之責。

第六節 會計

第一百六十六條 每營業年度終，董事應造具左列各項表冊，於股東常會開會前三十日，交監察人查核：

(一) 營業報告書。

(二) 資產負債表。

(三) 財產目錄。

(四) 損益計算書。

(五) 公積金及股息紅利分派之議案。

前項表冊，監察人得請求董事提前交付查核。

第一百六十七條 董事所造具之各項表冊與監察人之報告書，應於股東常會開會前十日備置於公司本店，股東得隨時查閱。

第一百六十八條 董事應將其所造具之各項表冊提出於股東會，請求承認；經股東會承認後，董事應將資產負債表，損益計算書及公積金與股息紅利分派之決議公告。

第一百六十九條 各項表冊經股東會承認後，視為公司已解除董事及監察人之責任；但董事或監察人有不正當行為者，不在此限。

第一百七十條 公司分派盈餘時，應先提出十分之一為公積金，但公積金已達資本總額二分之一者，不在此限。超過票面金額發行股票所得之溢價，應全部作為公積金。

第一百七十一條 公司非彌補損失及依前條規定提出公積金後，不得分派股息及紅利，公司無盈餘時不得分派股息及紅利，但公積金已超過資本總額二分之一，或由盈餘提出之公積金有超過該盈餘十分之一之數額者，公司為維持股票之價格，得以其超過部份充派股息。

第一百七十二條 違反前條規定分派股息及紅利時，公司之債權人得請求退還。

第一百七十三條 公司依其業務之性質，自設立登記後，如需二年以上之準備始能開始營業者，經主管官署之

許可，得以章程訂明於開始營業前分派股息於股東。

前項股息之定率不得超過週年五釐。

第一百七十四條 股息及紅利之分派，除章程另有訂定外，以已繳股款之多寡為準。

第一百七十五條 有股份總數二十分之一以上之股東，得聲請法院選派檢查員檢查公司業務及財產情形；法院

於檢查員報告後，認為必要時，得命監察人召集股東會。

第七節 公司債

第一百七十六條 公司非依第一百八十六條之規定為決議後，不得募集公司債。

第一百七十七條 公司債之總額，不得逾已繳股款之總額，如公司現存財產少於已繳股款之總額時，不得逾現

存財產之額。

第一百七十八條 公司債券每張金額不得少於二十圓。

第一百七十九條 公司債如預定償還金額，超過券面金額時，於同次發行之各種債券應有同一之超過率。

第一百八十條 募集公司債時，董事應公告左列各款事項：

(一) 公司之名稱。

(二) 公司債之總額及債券每張之金額。

(三) 公司債之利率。

(四) 公司債償還方法及期限。

(五) 前已募集公司債者其未償還之數額。

(六) 公司債發行之價額或其最低價額。

(七) 公司股本總額及已繳股款之總額。

(八) 公司現存財產之總額。

(九) 公司債募足之預定期限並逾期，得由應募人撤銷其應募之聲明。

董事得備聯單式之應募書，載明前項各款事項，由應募人填寫所認數額及其住所，簽名蓋章。

第一百八十一條 公司債募足時，董事應向各應募人請求繳足其所認數額。

董事自收足公司債款後，應於十五日內將前條第一項第二款至第四款之事項及公司債發行之年月日，向

主管官署聲請登記。

第一百八十二條 公司債之債券應編號載明發行之年月日，並第一百八十一條第一款至第四款之事項，

由董事簽名蓋章。

第一百八十三條 公司債存根簿，應將所有債券依次編號，並載明左列各款事項：

附錄

四 公司法

(一) 公司債債權人之姓名及住所。

(二) 第一百八十四條第一項第二款至第四款之事項。

(三) 公司債發行之年月日。

(四) 各債券取得之年月日。

第一百八十四條 以記名式之公司債轉讓時，非將受讓人姓名住所記載公司債存根簿，並將其姓名記載於債券，不得以其轉讓對抗公司及第三人。

第一百八十五條 債券爲無記名式者，債權人得隨時請求改爲記名式。

第八節 變更章程

第一百八十六條 公司非經股東會決議，不得變更章程或增減資本。

前項之決議，由股東過半數代表股份總數過半數者之出席，以出席股東表決權三分之二以上之同意行之。出席之股東不滿前項定額時，得以出席股東表決權之過半數爲假決議，並將假決議通知各股東；其發有無記名式之股票者，並將假決議公告於一個月內再行召集第二次股東會，其決議以出席股東表決權之過半數行之。

第一百八十七條 公司非收足股款後不得增加資本。

第一百八十八條 公司增加資本或整理債務時，得發行優先股，但應於公司章程中訂明優先股應有權利之種類。

第一百八十九條 公司已發行優先股者，其章程之變更如有損害優先股東之權利時，除股東會之決議外，更應

經優先股東會之決議。

優先股東會準用關於股東會之規定。

第一百九十條 公司添募新股時，應先儘舊股東分認，如有餘額始得另募。

第一百九十一條 公司增加資本時，有以金錢外之財產抵作股款者，其人其財產之種類價格及公司核給之股數，應於決議增加資本時同時議決之。

第一百九十二條 公司添募新股時，董事應備聯單式之認股書，載明左列各款事項，由認股人填寫所認股數金額及其住所，簽名蓋章：

(一) 第八十八條第一款至第六款第八十九條及第九十一條第一款之事項。

(二) 增加資本決議之年月日。

(三) 增加資本之總額及每股金額。

(四) 第一次繳納之股款。

(五) 發行優先股時其種類及各種優先股之總額。

同時發行數種優先股者，認股人應於認股書填明其所認股份之種類及其數額。

第一百九十三條 公司增加資本於第一次股款收足後，董事應即召集股東會，報告關於募集新股之事項。

第一百九十四條 監察人應調查左列各款事項，報告於股東會：

(一) 所募新股已否認足。

(二) 各新股第一次應繳之股款已否繳足。

(三) 有以金錢外之財產抵作股款者，所核給股份之數是否確當。

爲前項之調查及報告，股東會得另選檢查人。

第一百九十五條 第一百九十三條之股東會完結後，董事應於十五日內將左列各款事項向主管官署聲請登

記：

(一) 增加資本之總額。

(二) 增加資本決議之年月日。

(三) 各新股已繳之股款。

(四) 發行優先股者，其優先股應有權利之種類，各種優先股之總額及每種每股之金額。

未經登記前，不得發行新股票或為新股份之轉讓。

第一百九十六條 公司添募新股所發行之新股票，應編號載明股數及左列各款事項，由董事五人以上簽名蓋章：

(一) 公司之名稱。

(二) 增加資本登記之年月日。

(三) 增加股份總數及每股金額。

(四) 發行優先股者，優先股之總額及其優先權利。

(五) 增加股份之股款分期繳納者，其每次分繳之金額。

第一百九十七條 第九十五條至第九十八條及第一百一十一條至第一百一十三條之規定，於添募新股準用之。

第一百九十八條 因減少資本換給新股票時，公司應於減資登記後，定六個月以上之期限通告各股東換取，並聲明逾期不換取者，失其股東之權利。

股東於前項期限內不換取者，即失其股東之權利，公司得將其股份拍賣，以賣得金額，給還該股東。

第一百九十九條 因減少資本而合併股份時，其不適於合併之股份準用前條第二項之規定。

第二百零二條 第四十八條及四十九條之規定，於減少資本準用之。

第九節 解散

第二百零一條 股份有限公司因左列各款事由而解散：

- (一) 章程所定解散之事由發生。
- (二) 公司所營事業已成就或不能成就。
- (三) 股東會之決議。
- (四) 有記名股票之股東不滿七人。
- (五) 與他公司合併。
- (六) 破產。
- (七) 解散之令。

第二百零二條 公司解散時，除破產外，董事應即通知各股東，其發行無記名股票者並應公告之。

第一百〇三條 股東會為公司解散及與他公司合併之決議，準用第一百八十六條第二項之規定。

第二百零四條 因合併而解散之公司，準用第四十八條至五十一條之規定。

第十節 清算

第二百〇五條 公司之解散，除合併及破產外，以董事爲清算人；但章程另有訂定或股東會另選清算人時，不在此限。

不能依前項之規定定清算人時，法院得因利害關係人之聲請，選派清算人。

第二百〇六條 清算人除由法院選派者外，得由股東會決議解任。

法院因監察人或有股份總數十分一以上股東之聲請，得將清算人解任。

第二百〇七條 清算人於執行清算事務之範圍內，除本節有規定外，其權利義務與董事同。

第二百〇八條 清算人之報酬，非由法院選派者，由股東會議定；其由法院選派者，由法院決定。

清算費用及清算人之報酬，由公司現存財產中儘先給付。

第二百〇九條 清算人就任後，應即檢查公司財產情形，造具資產負債表及財產目錄，提交股東會請求承認。

第二百一十條 清償債務後，贖餘之財產，應按各股東所繳股款之數額比例分派；但公司發行優先股而章程中

另有訂定者，不在此限。

第二百一十一條 清算完結時，清算人應於十五日內造具清算期內收支計算書，損益計算表連同各項簿冊，提

交股東會請求承認。

股東會得另選檢查人，檢查前項簿冊是否確實。

簿冊經股東承認後，視為公司已解除清算人之責任；但清算人有不正當之行為者，不在此限。

第二百一十二條 公司之各項簿冊及文件應自清算完結登記後保存十年，其保存人由清算人及其他利害關係人聲請法院指定之。

第二百一十三條 清算完結後，如有可以分派之財產，法院因利害關係人之聲請，得選派清算人重行分派。

第二百一十四條 第五十二條第五十七條第五十八條第六十條至第六十四條及第六十七條之規定，於股份有限公司之清算準用之。

第五章 股份兩合公司

第二百一十五條 股份兩合公司之股東，至少應有一人負無限責任。

第二百一十六條 股份兩合公司，於左列各款事項準用兩合公司之規定：

(一) 無限責任股東對內之關係。

(二) 無限責任股東對外之關係。

(三) 無限責任股東之退股。

其餘事項，除本章有規定外，準用關於股份有限公司之規定。

第二百一十七條 設立股份兩合公司，應由無限責任股東為發起人，訂立章程，載明左列各款事項簽名蓋章：

(一) 第八十八條第一款至第五款之事項。

(二) 無限責任股東之姓名住所。

(三) 無限責任股東股款以外之出資其種類及價格或估價之標準。

第二百一十八條 無限責任股東應負募集股份之責。

第二百一十九條 認股書應記載左列各款事項：

(一) 第八十九條第九十四條第一項第一第二第四第五各款及第二百一十七條所載之事項。

(二) 無限責任股東認有股份者其股數。

第二百二十條 創立會應於股東中選任監察人

無限責任股東不得為監察人。

第二百二十一條 無限責任股東得於創立會及股東會陳述意見，但雖有有限股份，亦無表決權。

第二百二十二條 監察人應調查第一百〇三條第一項及第二百一十七條第三款所載事項，報告於創立會。

第二百二十三條 公司創立會完結後，應於十五日內將左列各款事項，向主管官署聲請登記：

(一) 第八十八條第一第二第三第五各款第一百〇九條第二第四各款第二百一十七條第二第三各款

所載事項

(二) 定有代表公司之無限責任股東者，其姓名住所。

(三) 監察人之姓名住所。

第二百二十四條 代表公司之無限責任股東，除第一百三十八條至第一百四十二條不適用外，準用關於股份

有限公司董事之規定。

第二百二十五條 兩合公司應須全體股東同意之事項，在股份兩合公司除股東會決議外，更應有無限責任股

東之同意。

前項之決議，準用第一百八十六條第二項第三項之規定。

第二百二十六條 兩合公司解散事由之規定，於股份兩合公司準用之。

第二百二十七條 無限責任股東如全行退股，有限責任股東得依第一百八十六條第二項之規定決議，改爲股

份有限公司。

第二百二十八條 公司之解散，除因合併破產及以命令解散外，應以無限責任股東之全體或其所選任之清算

人與股東會所選任之清算人共同清算；但章程另有訂定者，不在此限。

無限責任股東選任清算人時，以過半數決之股東會；所選任之清算人，應與無限責任股東或其所選任之清

算人，人數相等。

第二百二十九條 清算人除依第二百零九條及第二百一十一條之規定，將各項簿冊提交股東會請求承認外，
并應請求無限責任股東全體之承認。

第二百三十條 股份兩合公司改爲股份有限公司時，準用第四十八條第二項及第四十九條至第五十一條之
規定。

第六章 罰則

第二百三十一條 公司執行業務之股東、發起人、董事、監察人及清算人，有左列各款情事之一者，得科五百圓以
下之罰金：

- (一) 違反本法關於呈報期限或聲請登記期限之規定者。
- (二) 違反本法關於公告期限或通知期限之規定者。
- (三) 本法所定應許查閱之簿冊文件無正當理由而拒絕查閱者。
- (四) 對於依本法而爲之調查有妨礙之行爲者。
- (五) 違反第九十四條第一項第一百九十二條第一項及第二百一十九條之規定不備認股書或認股書
記載不實者。
- (六) 違反第一百一十四條第一項及第一百九十五條第二項之規定發行股票者。

(七) 違反第一百一十五條第一百八十二條及第一百九十六條之規定，於股票債券之記載不實者。

(八) 公司章程、股東會決議錄、股東名簿、公司債存根簿、營業報告書、資產負債表、財產目錄損益計算書及有關於分派股息紅利與提出公積金之議案，不備置於本店或有不實之記載者。

第二百三十二條 公司執行業務之股東發起人、董事、監察人及清算人，有左列各款情事之一者，得科一千元以下之罰金：

下之罰金：

(一) 違反第一百四十七條第一項第一百七十五條第二項之規定，不召集股東會者。

(二) 對於官署或股東會陳述報告不實者。

(三) 違反第四十八條及第四十九條之規定，而與他公司合併者。

(四) 對於依本法而為之檢查有妨礙之行爲者。

(五) 違反第一百二十條之規定，而銷除股份者。

(六) 違反第一百二十五條第一項之規定，而發給無記名股票者。

(七) 違反第六十三條第一項及第一百四十七條第二項之規定，不即聲請宣告破產者。

(八) 不依第一百七十條第一項之規定，提出公積金者。

(九) 違反第六十四條之規定，分派公司財產者。

(十) 公司受解散之命令而解散時，不將事務移交於清算人者。

第二百三十三條 公司執行業務之股東、發起人、董事、監察人及檢查人，有左列各款情事之一者，科一年以下之

徒刑，或二千圓以下之罰金：

(一) 聲請為設立登記或增資登記時，關於股份總數之認足股款已繳之總數有不實之陳述者。

(二) 不論用何名義為公司收買本公司股份或收作抵押品者。

(三) 違反本法之規定分派股息或紅利者。

(四) 在公司章程所定之事業範圍外，動用公司財產為投機事業者。

五 公司法施行法

第一條 凡公司章程有與公司法抵觸者，除本施行法另有規定外，應於公司法施行後六個月內依法改正，呈由主管官署報部備案。

第二條 凡公司於公司法施行前，已為他公司之有限責任股東，超過公司法第十一條規定之限制者，應於公司法施行後三年內，將超過部份轉讓；逾期不轉讓者，得因利害關係人之聲請，或主管官署之揭發，由法院拍賣該部份，以實得金額，給還該股東。

第三條 無限責任股東於公司法施行前，已加入非同類營業之他公司為無限責任股東者，應於公司法施行後一年內退出之。

第四條 凡公司於公司法施行前，已開始清算者，公司法第六十一條第二項所規定之期限自公司法施行日起算。

第五條 股份組織之公司，於公司法施行前，已開始募股而未定有募股期限者，應於公司法施行後一個月補充期限，公告及通知認股人。

第六條 公司法施行前，已交股款未及股份票面金額二分之一者，其不足部份應於公司法施行後一年內依法繳足。

第七條 公司法施行前，股份公司之發起人，已收足第一次股款，經過三個月尙未召集創立會者，應於公司法施行後一個月內召集之，其未經過三個月者，應於公司法施行後三個月內召集之。

第八條 公司法施行前，股份組織之公司之發起人，已募足股份總數逾六個月，而第一次股款尙未收足者，應於公司法施行後三個月內按股收足，未及六個月者，應於公司法施行後六個月內按股收足。

第九條 違反前二條規定者，準用公司法第一百〇八條之規定。

第十條 公司股份每股金額不滿十元者，應於公司法施行後六個月內，將股份合併並呈由主管官署報部備案，其不能合併之股份，準用公司法第一百九十八條第二項之規定。

第十一條 股份有限公司之股票債票，未經董事五人以上之簽名蓋章者，應於公司法施行後一年內，由現任董事五人以上補行簽名蓋章。

第十二條 公司於公司法施行前，發行無記名股票，超過總數三分之一時，應於公司法施行後一年內，將超過之股數改爲記名式。

第十三條 公司於公司法施行前，公司發行之股票不合公司法第一百十五條第二項規定者，應於公司法施行後一年

內依法改正之。

第十四條 公司章程定有股東會出席股數時，其最高限度不得超過股份總數五分之三，最低限度不得少於三分之一。

第十五條 公司依公司章程召集股東會不足法定人數時，應適用公司法第一百條第三項之規定，再行召集股東會。

第十六條 公司應將每屆股東會之決議錄，出席簽名簿，代表出席委託書，妥為保存。

第十七條 公司法施行前，依公司章程之規定，一股東而有十一股以上之表決權者，於公司未依本應行註冊一條之規定改正章程前，其表決權之行使仍依其規定。

第十八條 公司董事名額原定不足五人時，應於公司法施行後六個月內補選足額，並呈由主管官署報部備案。

第十九條 公司法施行前，董事有為他公司之無限責任股東者，應於公司法施行後一年內退出之。

第二十條 公司法施行前，以監察人執行董事職務者，自公司法施行之日起，停止其董事職務，並依公司法第一百四十三條第二項之規定，補足董事名額。

第二十一條 凡以股數為標準，規定董事監察人被選資格時，在董事，其股數不得超過資本總額千分之三；在監察人不得超過千分之一。

第二十二條 公司每屆營業年度告終，應將營業報告書，資產負債表，財產目錄，損益計算書，於股東會承認後五日內呈報主管官署查核。

第二十三條 凡設立股份有限公司應先備具營業計劃書，發起人姓名經歷及認股數目，連同招股章程，由全體發起人具名呈由主管官署備案後，方得開始招股。但發起人認足股份總額時得不備具招股章程。前項招股章程應載明募股期限。

第二十四條 公司開創立會時應呈請主管官署派員蒞會監督，並由監督人員簽名於決議錄。

第二十五條 股份公司呈准招股後，因故停止招募時其籌備用費，由發起人連帶負責。

第二十六條 股份有限公司發起人所認股份，總數不得少於股本總額二十分之一，其股本總額在百萬元以下者，不得少於十分之一，各發起人所認股數，應於招股章程中載明。

第二十七條 凡同種類之公司，不同是否在同一省市區域以內，不得使用相同之名稱。

第二十八條 公司設立支店，應於設立後一個月內將左列各款事項，向所在地主管官署聲請登記：

(一) 支店名稱。

(二) 支店所在地。

(三) 支店經理人姓名籍貫年齡住所。

(四) 本店登記執照所載事項及執照號數。

第二十九條 公司法施行前，未經登記之支店，應於本法施行後六個月內補請登記。

第三十條 公司支店之遷移撤銷及已登記之事項有變更時，應於一個月內，向所在地主管官署請登記。

第三十一條 公司登記後，其登記執照由實業部發給之。

第三十二條 公司登記規則，由實業部定之。

第三十三條 本法自公司法施行之日施行。

六 票據法

第一章 總則

第一條 本法所稱票據爲匯票、本票及支票。

第二條 在票據上簽名者，依票上所載文義負責。

第三條 票據上之簽名，得以蓋章、畫押代之。

第四條 票據上記載金額之文字與號碼不符時，以文字爲準。

第五條 票據上雖有無行爲能力人之簽名，不影響其他簽名者之權利義務。

第六條 代理人未載明爲本人代理之旨而簽名於票據者，應自負票據上之責任。

第七條 無代理權而以代理人名義簽名於票據者，應自負票據上之責任，代理人逾越權限時，就其權限外之部分亦同。

第八條 欠缺本法所規定票據上應記事項之一者，其票據無效，但本法別有規定者不在此限。

第九條 票據上記載本法所不規定之事項者，不生票據上之效力。

第十條 票據債務人，不得以自己與發票人或執票人之前手間所存抗辯之事由，對抗執票人，但執票人取得票據出於惡意或詐欺時，不在此限。

第十一條 以惡意或有重大過失取得票據者，不得享有票據上之權利。

第十二條 票據之偽造，或票據上簽名之偽造，不影響於真實簽名之效力。

第十三條 票據經變造時，簽名在變造前者，依原有文義負責，簽名在變造後者，依變造文義負責，不能辨別前後時，推定簽名在變造前。

第十四條 票據上之簽名或記載被塗銷時，非有票據權利人故意爲之者，不影響於票據上之效力。

第十五條 票據喪失時，執票人應即爲止付之通知。

第十六條 執票人喪失票據時，得爲公示催告之聲請。公示催告程序開始後，聲稱人得提供擔保，請求票據金額之支付，不能提供擔保時，得請求將票據金額提存於法院、商會、銀行公會或其他得受提存之公共會所。

第十七條 爲行使或保全票據上權利，對於票據關係人應爲之行爲，應在票據上指定之處所爲之，無指定之處所者，在其營業所爲之，無營業所者，在其住所或居所爲之。票據關係人之營業所在所或居所不明時，因作拒絕證書，得請公證人、法院、商會或其他公共會所調查其人之所在。若仍不明時，得在該公證人

事務所、法院、商會、或其他公共會所作成之。

第十八條 爲行使或保全票據上之權利，對於票據關係人應爲之行爲，應於其營業日營業時間爲之。

第十九條 票據上之權利對匯票承兌人及本票發票人，自到期日起算，三年間不行使者，因時效而消滅，對支票

發票人一年間不行使者，因時效而消滅。匯票、本票、之執票人對前手之追索權，自作成拒絕證書日起算，一年間不行使，因時效而消滅。支票之執票人對前手之追索權，四個月不行使，因時效而消滅。其免除作成拒絕證書者，匯票、本票、自到期日起算，支票自提示日起算，匯票、本票之背書人對於前手之追索權自爲清償之日或被訴之日起算，六個月間不行使，因時效而消滅。支票之背書人對前手之追索權二個月間不行使，因時效而消滅。票據上之債權雖依本法因時效或其手續之欠缺而消滅，執票人對於發票人或承兌人於其所受利益之限度得請求償還。

第二十條 票據餘白不敷記載時，得黏單延長之，黏單後之第一記載，應寫在騎縫上，並蓋印章。

第二章 匯票

第一節 發票及款式

第二十一條 匯票記載左列事項，由發票人簽名：

(一) 表明其爲匯票之文字。

(二) 一定之金額。

(三) 付款人之姓名或商號。

(四) 收款人之姓名或商號。

(五) 無條件支付之委託。

(六) 發票地及發票年月日。

(七) 付款地。

(八) 到期日。

未載到期日者，視為見票即付，未載付款人者，以發票人為付款人，未載收款人者，以執票人為收款人，未載發票地者，以發票人之營業所在所或居所所在地為發票地，未載付款地者，以付款人之營業所在所或居所所在地為付款地。

第二十二條 發票人得以自己或付款人為收款人，並得以自己為付款人。

第二十三條 發票人得於付款人外，記載一人為擔當付款人，發票人亦得於付款人外，記載在付款地之一人為預備付款人。

第二十四條 發票人得記載在付款地之付款處所。

第二十五條 發票人得記載對於票據金額支付利息及其利率，利率未經載明時，定為年利六釐，利息自發票日起算，但有特約者不在此限。

第二十六條 發票人應照匯票文義擔保承兌及付款，但得依特約免除擔保承兌之責，匯票上有免除擔保付款之記載者，其記載無效。

第二節 背書

第二十七條 匯票依背書而轉讓，但發票人有禁止轉讓之記載者，不在此限。背書人於票上記載禁止轉讓者，仍得依背書而轉讓之，但禁止轉讓者，對於禁止後再由背書取得匯票之人，不負責任。

第二十八條 背書由背書人在匯票之背面或其黏單上為之。記載被背書人之姓名，或商號及背書之年月日，由背書人名簽。背書人得不記載，被背書人僅簽名於匯票而為空白背書。

第二十九條 空白背書之匯票，得依匯票之交付轉讓之，前項匯票亦得以空白背書或記載自己或被背書人姓名或商號轉讓之。

第三十條 空白匯票或最後之背書為空白之匯票，其執票人得於空白內記載自己或他人為被背書人再為轉讓。

第三十一條 匯票得依背書讓與發票人承兌人付款人或其他票據債務人，前項受讓人於票據未到期前，得更

以背書轉讓之。

第三十二條 背書人得記載在付款地之一人為預備付款人。

第三十三條 就匯票金額之一部份所為之背書，或將匯票金額分別轉讓於數人之背書不生效力，背書附記條件者，其條件視為無記載。

第三十四條 執票人應以背書之連續證明其權利，但背書中有空白背書時，其次之背書人視為前空白背書之被背書人。塗銷之背書，關於背書之連續，視為無記載。

第三十五條 執票人故意塗銷背書者，其被塗銷之背書人，及其被塗銷背書人名次之後，而於未塗銷以前為背書者，均免其責任。

第三十六條 第二十六條之規定於背書人準用之。

第三十七條 執票人以委任取款之目的而為背書時，應於匯票上記載之，前項被背書人，得行使匯票上一切之權利，並得以同一之目的更為背書，其次之被背書人，所得行使之權利與第一被背書人同，票據債務人對於受任人所得提出之抗辯，以得對抗委任人為限。

第三十八條 到期日後之背書，與到期日前之背書，有同一效力，但作成拒絕付款證書後，或作成拒絕證書期限經過後，所為之背書，僅有通常債權轉讓之效力，背書人不負票據上之責任。

第三節 承兌

第三十九條 執票人於匯票到期日前，得向付款人爲承兌之提示。

第四十條 承兌應在匯票正面記載承兌字樣，由付款人簽名，付款人僅在票面簽名者，視爲承兌。

第四十一條 除見票即付之匯票外，發票人或背書人得在匯票上爲應請求承兌之記載，並得指定其期限，發票人得爲於一定日期前，禁止請求承兌之記載。背書人所定應請求承兌之期限，不得在發票人所定

禁止期限之內。

第四十二條 見票後定期付款之匯票，應自發票日起六個月內爲承兌之提示。前項期限，發票人得以特約縮短

或延長之，但延長之期限，不得過六個月。

第四十三條 見票後定期付款之匯票，或指定請求承兌期限之匯票，應由付款人在承兌時記載其日期。承兌日

期未經記載時，以前條所許或發票人指定之承兌期限之末日爲承兌日。

第四十四條 付款人承兌時，經執票人之同意，得就匯票金額之一部份爲之，但執票人應將事由通知其前手。承

兌附條件者，視爲承兌之拒絕，但承兌人仍依所附條件負其責任。執票人於獲一部份承兌後，對於未獲承兌之一部份，應作成拒絕證書證明之。

第四十五條 付款人於執票人請求承兌時，得請求其延期爲之，但以三日爲限。

第四十六條 匯票上未經發票人指定擔當付款人者，付款人得於承兌時記載之。

第四十七條 付款人於承兌時，得於匯票上記載付款地之付款處所。

第四十八條 付款人雖於匯票上簽名承兌，未將匯票交還執票人以前，仍得撤消其承兌，但已向執票人或匯票

簽名人以書面通知承兌者，不在此限。

第四十九條 付款人於承兌後，應負付款之責。承兌人到期不付款者，執票人雖係原發票人，亦得就第九十四條

及，第九十五條所定之金額，直接請求支付。

第四節 參加承兌

第五十條 執票人於到期日前，得行使追索權時，匯票上指定有預備付款人者，得請求其為參加承兌，除預備付款人與票據債務人外，不問何人，經執票人同意，得以票據債務人中之一人為被參加人而為參加承兌。

第五十一條 參加承兌應在匯票正面記載左列各款，由參加承兌人簽名：

(一) 參加承兌之意旨。

(二) 被參加人姓名。

(三) 年月日。

未記載被參加人者，視為發票人參加承兌，預備付款人爲參加承兌時，以指定預備付款人之人爲被參加人。

第五十二條 參加人非受被參加人之委託而爲參加者，應於參加後急速將參加事由通知被參加人，參加人怠於爲前項通知，因而發生損害時，應負賠償之責。

第五十三條 執票人允許參加承兌後，不得於到期日前行使追索權。被參加人及其前手，仍得於參加承兌後，向執票人支付第九十四條所定金額，請其交出匯票及拒絕證書。

第五十四條 付款人或擔當付款人不於第六十六條及第六十七條所定期限內付款時，參加承兌人應負支付第九十四條所定金額之責。

第五節 保證

第五十五條 匯票之債務得由保證人保證之。前項保證人除票據債務人外，不問何人，均得爲之。

第五十六條 保證應在匯票或其謄本上記載左列各款，由保證人簽名：

(一) 保證人意旨。

(二) 被保證人姓名。

(三) 年月日。保證未載明年月日者，以發票年月日爲年月日。

第五十七條 保證未載明被保證人者，視為爲承兌人保證。其未經承兌者，視為爲發票人保證。但得推知其爲何人保證者，不在此限。

第五十八條 保證人與被保證人負同一責任。被保證人之債務縱爲無效，保證人仍負擔其義務，但被保證人之債務因方式之欠缺而爲無效者，不在此限。

第五十九條 二人以上爲保證時，均應連帶負責。

第六十條 保證得就匯票金額之一部份爲之。

第六十一條 保證人清償債務後，得行使執票人對被保證人及其前手之追索權。

第六節 到期日

第六十二條 匯票之到期日應依左列各式之一定之：

(一) 定日付款。

(二) 發票日後定期付款。

(三) 見票即付。

(四) 見票後定期付款。分期付款之匯票無效。

第六十三條 見票即付之匯票，以提示日爲到期日。第四十二條之規定於前項提示準用之。

第六十四條 見票後定期付款之匯票，依承兌日或拒絕承兌證書作成日計算到期日。匯票未載明承兌日，又無拒絕承兌證書者，依第四十二條所規定，承兌提示期限之末日計算到期日。

第六十五條 發票日後或見票日後一個月或數個月付款之匯票，以在應付款之日與該日期相當之日為到期日，無相當日者，以該月末日為到期日。發票日後或見票日後一個月半或數個月半付款之匯票，應依前項規定計算全月後加十五日，以其末日為到期日。票上載月初月中月底者，謂月之一日十五日末日。

第七節 付款

第六十六條 執票人應於到期日或其後二日內為付款之提示，匯票上載有擔當負款人者，其付款之提示，應向擔當付款人為之。為交換票據向票據交換所提示者，與付款之提示，有同一效力。

第六十七條 付款經執票人之同意得延長為之，但以提示後三日為限。

第六十八條 付款人對於背書不連續之匯票而付款者，應自負其責。付款人對於背書簽名之真偽及執票人是否本人，不負認定之責，但有詐欺或重大過失時，不在此限。

第六十九條 到期前日之付款，執票人得拒絕之，付款人於到期日前付款者，應自負其責。

第七十條 一部份之付款，執票人不得拒絕。執票人於獲一部份付款後，對於未獲付款之一部分，應作成拒絕證

書證明之。

第七十一條 付款人付款時，得要求執票人記載收訖字樣，簽名為證，並交出匯票。付款人為一部份之付款時，得

要求執票人在票上記載所收金額，並另給收據。

第七十二條 表示匯票金額之貨幣，如為付款地不通用者，得依付款日行市用付款地通用之貨幣支付之，但有

特約者不在此限。表示匯票金額之貨幣，如在發票地與付款地名同價異者，推定其為付款地之貨幣。

第七十三條 執票人在第六十六條所定期限內不為付款之提示時，票據債務人得將匯票金額提存於付款地

之法院、商會、銀行公會，或其他得受提存之公共會所，其提存費用由執票人負擔之。前項提存，有免除提存人債務之效力。

第八節 參加付款

第七十四條 參加付款應於執票人得行使追索權時為之，但至遲不得逾拒絕證書作成期限之末日。

第七十五條 參加付款，不問何人均得為之，執票人拒絕參加付款者，對於被參加人及其後手喪失追索權。

第七十六條 付款人或擔當付款人，不於第六十六條及第六十七條所定期限內付款者，有參加承兌人時，執票

人應向參加承兌人為付款之提示，無參加承兌人而有預備付款人時，應向預備付款人為付款之

提示。參加承兌人或預備付款人不於付款提示時爲清償者，執票人應請作成拒絕付款證書之權。關於拒絕證書上載明之，執票人違反前二項規定時，對於被參加人與指定預備付款人之人及其後手，喪失追索權。

第七十七條 請爲參加付款者有數人時，其能免除最多數之債務者，有優先權，故意違反前項規定爲參加付款者，對於因之未能免除債務之人喪失追索權。能免除最多數之債務者有數人時，應由受被參加人之委託者，或預備付款人參加之。

第七十八條 參加付款，應就被參加人應支付金額之全部爲之。

第七十九條 參加付款，應於拒絕付款證書內記載之。參加承兌人付款，以被參加承兌人爲被參加付款人，預備付款人付款，以指定預備付款人之人爲被參加付款人。其無參加承兌人或預備付款人，而匯票上未記載被參加付款人者，以發票人爲被參加付款人。第五十二條之規定，於參加付款準用之。

第八十條 參加付款後，執票人應將匯票及收款清單交付參加付款人，有拒絕證書者，應一併交付之。違反前項之規定者，對於參加付款人應負損害賠償之責。

第八十一條 參加付款人，對於承兌人，被參加付款人，及其前手取得執票人之權利，但不得以背書更爲轉讓。被參加付款人之後手，因參加付款而免除債務。

第九節 追索權

第八十二條 匯票到期不獲付款時，執票人於行使或保全匯票上權利之行爲後，對於背書人發票人及匯票上其他債務人，得行使追索權。有左列情形之一者，雖在到期日前，執票人亦得行使前項權利：

(一) 匯票不獲承兌時。

(二) 付款人或承兌人死亡逃避或其他原因無從爲承兌提示時。

(三) 付款人或承兌人受破產宣告時。

第八十三條 匯票不獲承兌或不獲付款或無從爲承兌提示時，執票人應請求作成拒絕證書證明之。付款人或承兌人，在匯票上記載提示日期及承兌或付款之拒絕，經其簽名後，與作成拒絕證書有同一效力，付款人或承兌人之破產，應以破產宣告書之謄本證明之。

第八十四條 拒絕承兌證書，應於提示承兌期內作成之。拒絕付款證書，應於拒絕付款日或其後二日內作成之。但執票人允許延期付款時，應於延期之末日或其後二日內作成之。

第八十五條 拒絕承兌證書作成後，無須再爲付款提示，亦毋須再請求作成拒絕付款證書。

第八十六條 執票人應於拒絕證書作成後四日內，對於背書人發票人及其他匯票上債務人，將拒絕事由通知之。如有特約免除作成拒絕證書時，執票人應於拒絕承兌或拒絕付款後四日內爲前項之通知。

書人應於收到前項通知後二日內通知其前手，背書人未於票據上記載住所或記載不明時，其通知對背書人之前手爲之。

第八十七條 發票人、背書人及匯票上其他債務人，得於第八十六條所定期限前，免除執票人通知之義務。

第八十八條 通知得用任何方法爲之，但主張於第八十六條所定期限內曾爲通知者，應負舉證之責。付郵滙送之通知，如封面所記被通知人之住所無誤，視爲已經通知。

第八十九條 因不可抗力，不能於第八十六條所定期限內將通知發出者，應於障礙中止後急速行之。證明於第八十六條所定期限內已將通知發出者，認爲遵守通知期限。

第九十條 不於第八十六條所定期限內爲通知者，仍得行使追索權，但因其怠於通知發生損害時，應負賠償之責，其賠償金額，不得超過匯票金額。

第九十一條 發票人或背書人，得爲免除作成拒絕證書之記載，發票人爲前項記載時，執票人得不請求作成拒絕證書而行使追索權，但執票人仍請求作成拒絕證書時，應自負擔其費用，背書人爲第一項記載時，僅對於該背書人發生效力，執票人作成拒絕證書者，得向匯票上其他簽名人要求償還其費用。

第九十二條 匯票上雖有免除作成拒絕證書之記載，執票人仍應於所定期限內爲承兌或付款之提示，但對於執票人主張未爲提示者，應負舉證之責。

第九十三條 發票人承兌人背書人及其他票據債務人，對於執票人連帶負責，執票人得不依負擔債務之先後，

對於前項債務人之一人或數人或全體行使追索權。執票人對於債務人之一人或數人已為追索者，對於其他票據債務人，仍得行使追索權，被追索者已為清償時，與執票人有同一權利。

第九十四條 執票人向匯票債務人行使追索權時，得要求左列金額：

- (一) 被拒絕承兌或付款之匯票金額，如有約定利息者，其利息。
- (二) 自到期日起，如無約定利率者，依年利六釐計算之利息。
- (三) 作成拒絕證書與其他必要費用。

於到期日前付款者，自付款日至到期日前之利息，應由匯票金額內扣除，無約定利率者，依年利六釐計算。

第九十五條 為第九十四條之清償者，得向承兌人或前手要求左列金額：

- (一) 所支付之總金額。
- (二) 前款金額之利息。
- (三) 所支出之必要費用。

發票人為第九十四條之清償者，向承兌人要求之金額同。

第九十六條 發票人為背書人時，對其前手無追索權。前背書人為被背書人時，對其原有之後手無追索權。

第九十七條 匯票上債務人爲清償時，執票人應交出匯票及附有收據之償還計算書，有拒絕證書時，應一併交出。背書人爲清償時，得塗銷自己及其後手之背書。

第九十八條 匯票金額一部份獲承兌時，清償未獲承兌之部分者，得要求執票人在匯票上記載其事由，並交出收據匯票之贖本及其證書。

第九十九條 有追索權者，得以發票人或前背書人之一人，或其他票據債務人爲付款人，向其住所所在地發見票即付之匯票，但有相反約定時，不在此限。前項匯票之金額，於第九十四條及第九十五條所列者外，得加經紀費及印花稅。

第一百條 執票人依第九十九條之規定發匯票時，其金額依原匯票付款地匯往前手所在地之見票即付匯票之市價定之。背書人依第九十九條之規定發匯票時，其金額依其所在地匯往前手所在地之見票即付匯票之市價定之。前二項市價，以發票日之市價爲準。

第一百〇一條 執票人不於本法所定期限內，爲行使或保全匯票上之權利之行爲者，對於前手喪失追索權。執票人不於約定期限內爲前項行爲者，對於該約定之前手喪失追索權。

第一百〇二條 執票人因不可抵抗之事變，不能於所定期限內爲承兌或付款之提示，應將其事由從速通知發票人背書人及其他票據債務人。第八十六條至第九十條之規定，於前項通知準用之，不可抵抗

之事變終止後，執票人應急速提示，或作成拒絕證書。如事變延至到期日後三十日以外時，執票人得逕行使追索權，無須提示或作成拒絕證書。匯票爲見票即付或見票後定期付款者，前項三十日之期限，自執票人通知其前手之日起算。

第十節 拒絕證書

第一百〇三條 拒絕證書，由執票人請求拒絕承兌地或拒絕付款地之公證人或法院、商會、銀行公會，作成之。

第一百〇四條 拒絕證書，應記載左列各款，由作成人簽名，並蓋作成機關之印章：

(一) 拒絕者及被拒絕者之姓名或商號。

(二) 對於拒絕者雖爲請求，未得允許之意旨，或不能會晤拒絕者之理由，或其營業所住所或居所不明之情形。

(三) 爲前款請求或不能爲前款請求之地及其年月日。

(四) 於法定處所外作成拒絕證書時，經當事人之合意。

(五) 有參加承兌時，或參加付款時，參加之種類及參加人並被參加人之姓名或商號。

(六) 拒絕證書作成之處所及其年月日。

第一百〇五條 付款拒絕證書，應在匯票或其黏單上作成之。匯票有複本或謄本者，於提示時，僅須在複本之一

分或原本或其黏單上作成之，但可能時，應在其他複本之各分或謄本上記載已作拒絕證書之事由。

第一百〇六條 付款拒絕證書以外之拒絕證書，應照匯票或其謄本作成抄本，在該抄本或其黏單上作成之。

第一百〇七條 執票人以匯票之原本請求承兌或付款而被拒絕，並未經返還原本時，其拒絕證書應在謄本或其黏單上作成之。

第一百〇八條 拒絕證書應接續匯票上複本上或謄本上原有之最後記載作成之。在黏單上作成者，並應於騎縫處蓋章。

第一百〇九條 對數人行使追索權時，只須作成拒絕證書一份。

第一百十條 拒絕證書作成後，應將證書原本交付執票人，並就證書全文另作抄本，存於事務所，以備原本滅失時之用，抄本與原本有同一效力。

第十一節 複本

第一百十一條 匯票之受款人得自負擔其費用請求發票人發行複本，但受款人以外之執票人請求發行複本時，須依次經由其前手請求之，並由其前手在各複本上為同樣之背書。

第一百十二條 複本應記載同一文句，標明複本字樣，並編列號碼，未經標明複本字樣並編列號數者，視為獨立

之匯票。

第一百十三條 就複本之一付款時，其他複本失其效力，但承兌人對於經其承兌而未收回之複本，應負其責。背書人將複本分別轉讓於二人以上時，該背書人及其後手亦爲分別轉讓者，對於經其背書而未收回之複本，應負其責。將複本各分背書轉讓於同一人者，該背書人爲償還時，得請求執票人交出複本之各分，但執票人已立保證或提供擔保者，不在此限。

第一百十四條 爲提示承兌送出複本之一者，應於其他各分上載明接收人之姓名或商號及其住址。匯票上有前項記載者，執票人得請求接收人交還其所接收之複本。接收人拒絕交還時，執票人非以拒絕證書證明左列各款事項，不得行使追索權：

- (一) 曾向接收人請求交還此項複本，而未經其交還。
- (二) 以他複本爲承兌或付款之提示，而不獲承兌或付款。

第十二節 贖本

第一百十五條 執票人有作成匯票贖本之權利。贖本應標明贖本字樣，贖寫原本上之一切事項，並註明迄於何處爲贖寫部份。背書及保證，亦得在贖本上爲之，與原本上所寫之背書及保證有同一之效力。

第一百十六條 爲提示承兌送出原本者，應於贖本上載明原本接收人之姓名或商號及其住址，匯票上有前項

記載者，執票人得請求接收人交還原本，接收人拒絕交還時，執票人非將會向接收人請求交還原本而未經其交還之事由，以拒絕證書證明，不得行使追索權。

第三章 本票

第一百十七條 本票應記載左列各項，由發票人簽名：

- (一) 表明其為本票之文字。
- (二) 一定之金額。
- (三) 受款人之姓名或商號。
- (四) 無條件擔任支付。
- (五) 發票地及發票年月日。
- (六) 付款地。
- (七) 到期日。

未載明到期日者，視為到期日即付。未載受款人者，以執票人為受款人。未載發票地者，以發票人之營業所住所或居所所在地為發票地。未載付款地者，以發票地為付款地。

第一百十八條 本票發票人所負責任，與匯票承兌人同。

第一百十九條 見票後定期付款之本票，應由執票人向發票人爲見票之提示，請其簽名，並記載見票字樣及日期，其提示期限，準用第四十二條之規定。未載見票日期者，應以所定提示見票期限之末日爲見票日。發票人於提示見票時拒絕簽名者，執票人應於提示見票期限內請求作成拒絕證書。執票人不於第四十二條所定期限內爲見票之提示，或作成拒絕證書者，對於發票人以外之前手喪失追索權。

第一百二十條 第二章第一節第二十三條第一項及第二十五條關於發票人之規定，第二章第二節關於背書之規定，除第三十二條外，第二章第五節關於保證之規定，第二章第六節關於到期之規定，第二章第七節關於付款之規定，第二章第八節關於參加付款之規定，除第七十六條及第七十九條第二項外，第二章第九節關於追索權之規定，除第八十四條第一項，第八十五條及第九十八條外，第二章第十節關於拒絕證書之規定，第二章第十二節關於謄本之規定，除第一百十六條外，均於本票準用之。

第四章 支票

第一百二十一條 支票應記載左列事項，由發票人簽名：

(一) 表明其爲支票之文字。

(二) 一定之金額。

(三) 付款人之商號。

(四) 受款人之姓名或商號。

(五) 無條件支付之委託。

(六) 發票地及發票年月日。

(七) 付款地。

未載受款人者，以執票人爲受款人，發票人得以自己或付款人爲受款人，並得以自己爲付款人。

第一百二十二條 發票人應照支票文義擔保支票之支付。

第一百二十三條 支票之付款人，以銀錢業者爲限。

第一百二十四條 支票限於見票即付有相反之記載者，其記載無效。

第一百二十五條 以支票轉帳或爲抵銷者，視爲支票之支付。

第一百二十六條 支票之執票人，應於左列期限內爲付款之提示：

(一) 在發票地付款者，發票日後十日內。

(二) 不在發票地付款者，發票日後一個月內。

(三) 發票地在國外，付款地在國內者，發票日後三個月內。

第二百二十七條 執票人於第一百二十六條所定提示期限內爲付款之提示而被拒絕時，對於前手得行使追索權，但應於拒絕付款日或其後二日內請求作成拒絕證書。付款人於支票上記載拒絕文義，及其年月日，並簽名者，與作成拒絕證書有同一效力。向票據交換所提示之支票，如有拒絕文義之記載，與作成拒絕證書有同一效力。

第二百二十八條 執票人不於第一百二十六條所定期限內爲付款之提示，或不於拒絕付款日或其後二日內請求作成拒絕證書者，對於發票人以外之前手喪失追索權。

第二百二十九條 發票人雖於提示期限經過後，對於執票人仍負責任，但執票人怠於提示，致使發票人受損失時，應負賠償之責，其賠償金額，不得超過票面金額。

第一百三十條 發票人於第一百二十六條所定期限內，不得撤銷付款之委託，但支票遺失或被盜竊或以惡意或重大過失取得時不在此限。

第一百三十一條 付款人於提示期限經過後，仍得付款，但有左列情事之一者，不在此限：

(一) 發票人撤銷付款之委託時。

(二) 發行滿一年時。

第一百三十二條 付款人於發票人之存款或信用契約所約定之數不敷支付支票金額時，經執票人之同意，得就一部份支付之。前項情形，執票人應於支票上記明實收之數目。

第一百三十三條 付款人於支票上記載照付或保付或其他同義字樣後，其付款責任，與匯票承兌人同。

付款人於支票上已為前項之記載時，發票人及背書人免除其責任。

付款人不得為存款額外或信用契約所約定數目以外之保付，違反者應科以罰鍰，但罰鍰不得超過支票金額。

第一百三十四條 發票人背書人或執票人在支票正面畫平行線二道，或於其線內並記載銀行公司或其他同義之文字者，其支票僅得對銀錢業者支付之。

發票人背書人或執票人於平行線內記載特定銀錢業者之商號，其支票僅得對於特定銀錢業者支付之。

銀錢業者受委託取款時，得於未畫線支票正面畫平行線二道，或於平行線內記載自己之商號，或塗銷自己之商號記載，其他銀錢業者之商號，再為背書委託其取款。

第一百三十五條 違反第一百三十四條之規定而付款者，應負賠償損害之責，但賠償金額，不得超過支票金額。

第一百三十六條 明知已無存款，又未經付款人允許墊借，而對之發支票者，應科以罰金，但罰金不得超過支票金額。

金額。

發支票時，故意將金額超過其存款，或超過付款人允許墊借之金額者，應科以罰金，但罰金不得逾超過之金額。

發票人於第一百二十六條所定期限內，故意提回其存款之全部或一部，使支票不獲支付者，準用前二項之規定。

第一百三十七條 付款人於發票人之存款或信用契約所約定之數足敷支付支票金額時，應負支付之責，但收到發票人受破產宣告之通知者，不在此限。

第一百三十八條 第二章第二節關於背書之規定，除第三十二條外，第二章第七節關於付款之規定，除第六十六條第一項第二項第六十七條第六十九條第七十三條外，第二章第九節關於追索權之規定，除第八十二條第二項第一款第二款第八十四條第八十五條及第九十八條外，第二章第十節關於拒絕證書之規定，除第一百零五條第二項第一百零六條及第一百零七條外，於支票準用之。

第一百三十九條 本法自公布日施行。

七 票據法施行法（十九年七月一日公布）

第一條 票據法施行前所發與匯票本票支票性質相同之票據，其定有期限者，應於到期日即行了結，不得再爲轉讓，其未定有期限者，應於本法施行之日起一年內了結之。

票據之發行，在本法施行後者，非依票據法之規定，不生票據之效力。

第二條 票據上之金額，應填寫之。

票據上之記載如有變更時，應於變更處簽名或蓋章。

第三條 除禁止轉讓之票據外，不問何種票據，其背書均應空白，不得加印花紋或爲其他記載。

第四條 背書非於票背已無背書地位時，不得在黏單上爲之。

第五條 二人以上共同簽名時，應連帶負責。

第六條 票據債務人，認執票人有詐欺惡意或重大過失時，應負舉證之責。

第七條 凡無兌價或以不相當之兌價取得票據者，不能有優於其前手之權利。

第八條 對於票據關係人應爲之行爲，如其無特定營業日或未訂有營業時間者，應於通常營業日及營業時間

內爲之，

第九條 公示催告程序，雖經開始，非俟票據到期，不得請求金額之給付或提存，但得提供擔保請求給與新票據。

第十條 發票人發行見票即付，並不記載受款人之本票者，其金額須在五十元以上。

第十一條 執票人因不可抗力，不能於所定期限內爲承兌或付款提示之通知者，於不可抗力消滅時，應即對付款人爲之。

第十二條 匯票之複本，以三份爲限。

第十三條 本票執票人，依票據法第一百十九條之規定，作成見票拒絕證書後，無須再爲付款之提示，亦無須再請求作成付款拒絕證書。

第十四條 支票未載發票地者，以發票人之營業所住所或居所爲發票地。

第十五條 依票據法第一百三十三條第一項之規定，業經付款人保付之支票，不適用票據法第十五條第十六條第一百二十六條及第一百三十一條之規定。

第十六條 付款人業已付款之支票，不適用票據法第十五條及第十六條之規定。

第十七條 平行線支票，得由發票人於平行線內，記載照付現款或同義字樣，由發票人簽名於其旁，支票上有此記載者，視爲平行線之撤銷。

第十八條 執票人依票據法第一百一十五條之規定，就匯票作成謄本時，應將已作謄本之旨記載於原本。

第十九條 依票據法第一百一十條之規定，抄存於作成人事務所之拒絕證書，應併載匯票全文。

第二十條 本法自公布日施行。

八 破產法（廿四年六月二十一日立法院通過）

第一章 總則

第一條 債務人不能清償債務者，依本法所規定和解或破產程序清理其債務，債務人停止支付者，推定其爲不能清償。

第二條 和解及破產事件專屬債務人或破產人住所地之地方法院管轄，債務人或破產人有營業所者，專屬其主營業所所在地之地方法院管轄，主營業所在外國者，專屬其在中國之主營業所所在地之地方法院管轄，不能依前項規定管轄法院者，由債務人或破產人主要財產所在地之地方法院管轄。

第三條 本法關於和解之債務人或破產人應負義務及應受處罰之規定，於左列各款之人亦適用之：（一）無限公司或兩合公司執行業務之股東。（二）股份有限公司之董事。（三）股份兩合公司執行業務之股東。（四）其他法人之董事或與董事地位相等之人。（五）債務人或破產人之法定代理人經理人或清算人。（六）遺產受破產宣告時之繼承人遺產管理人或遺囑執行人。

第四條 和解在外國成立或破產在外國宣告者，對於債務人或破產人在中國之財產不生效力。

第五條 關於和解或破產之程序，除本法有規定外，準用民事訴訟法之規定。

第二章 和解

第一節 法院之和解

第六條 債務人不能清償債務者，在有破產聲請前得向法院聲請和解，已依第四十一條向商會請求和解而和

解不成立者，不得爲前項之聲請。

第七條 債務人聲請和解時，應提出財產狀況說明書及其債權人債務人清冊，並附具所擬與債權人和解之方

案，及提供履行其所擬清償辦法之擔保。

第八條 法院認爲必要時，得傳喚聲請人，令其對於前條所規定之事項補充陳述，並得隨時令其提出關係文件，

或爲其他必要之調查。

第九條 法院對於和解聲請之許可或駁回，應自收到聲請之日起七日內，以裁定爲之，前項裁定不得抗告。

第十條 和解之聲請遇有下列情形之一時，應駁回之：（一）聲請不合第七條之規定，經限期令其補正而不補

正者。（二）聲請人曾因和解或破產依本法之規定，而受有期徒刑之宣告者。（三）聲請人曾經法院認可和解或調協而未能履行其條件者。（四）聲請人經法院傳喚無正當理由而不到場，或到場而不

爲真實之陳述，或拒絕提出關係文件者。

第十一條 和解聲請經許可後，法院應指定推事一人為監督人，並選任會計師或當地商會所推舉之人員，或其他適當之人一人或二人為監督輔助人，法院認為必要時，得命監督輔助人提供相當之擔保，監督輔助人之報酬由法院定之，有優先受清償之權。

第十二條 法院許可和解聲請後，應即將左列事項公告之：（一）許可和解聲請之要旨。（二）監督人之姓名，監督輔助人之姓名住址，及進行和解之地點。（三）申報債權之期間及債權人會議期日，前項第三款申報債權之期間，應自許可和解聲請之日起，為十日以上兩個月以下，但聲請人如有支店或代辦商在遠隔之地者，得酌量延長之，債權人會議期日，應在申報債權期間屆滿後七日以外一個月以內，對於已知之債權人及聲請人應另以通知書記明第一項各款所列事項送達之，對於已知之債權人應將聲請人所提出和解方案之繕本一併送達之。

第十三條 前條公告應黏貼於法院牌示處，並登載於公報及新聞紙，如該法院管轄區域內無公報新聞紙者，應併黏貼於商會或其他相當之處所。

第十四條 在和解程序進行中，債務人繼續其業務，但應受監督人及監督輔助人之監督，與債務人業務有關之一切簿冊文件及財產，監督人及監督輔助人得加以檢查，債務人對於監督人及監督輔助人關於其業務之詢問，有答覆之義務。

第十五條 債務人聲請和解後，其無償行為不生效力，配偶同直系親屬間或同居親屬或家屬間所成立之有償行為，及債務人以低於市價一半之價格而處分其財產之行為，均視為無償行為。

第十六條 債務人聲請和解後，其有償行為逾越通常管理行為或通常營業之範圍者，對於債權人無效力。
第十七條 和解聲請經許可後，對於債務人不得開始或繼續民事執行程序，但有擔保或有優先權之債權者，不在此限。

第十八條 監督輔助人之職務如左：（一）監督債務人業務之管理，並制止債務人有損債權人利益之行為。（二）保管債務人之流動資產及其業務上之收入，但管理業務及債務人維持家庭生活所必需之費用不在此限。（三）完成債權人清冊。（四）調查債務人之業務財產及其價格，監督輔助人執行前項職務，應受監督人之指揮。

第十九條 債務人有左列情事之一者，監督人應即報告法院：（一）隱匿簿冊文件或財產或虛報債務。（二）拒絕答覆監督人或監督輔助人之詢問，或為虛偽之陳述。（三）不受監督人或監督輔助人之制止於業務之管理，有損債權人利益之行為。

第二十條 法院接到前條報告後，應即傳訊債務人，如債務人無正當理由不到場，或關於其行為不能說明正當理由時，法院應即宣告債務人破產。

第二十一條 法院應以左列文書之原本或繕本，備利害關係人閱覽或抄錄：（一）關於聲請和解之文件及和解方案。（二）債務人之財產狀況說明書及其債權人債務人清冊。（三）關於申報債權之文書及債權表。

第二十二條 債權人會議以監督人爲主席，監督補助人應列席債權人會議。

第二十三條 債權人會議債權人得委託代理人出席。

第二十四條 債務人應出席債權人會議，並答復監督補助人或債權人之詢問，債務人經通知後，無正當理由而不出席債權人會議時，主席應解散債權人會議，並向法院報告，由法院宣告債務人破產。

第二十五條 債權人會議時，監督人或監督補助人應依據調查結果，報告債務人財產業務之狀況，並陳述對於債務人所提出和解方案之意見，關於和解條件，應由債權人與債務人自由磋商，主席應力謀雙方之妥協。

第二十六條 債權人會議時，對於債權人所主張大權利或數額，債務人或其他債權人得提出駁議，對於前項爭議，主席應即爲裁定。

第二十七條 債權人會議爲和解之決議時，應有出席債權人過半數之同意，而其所代表之債權額並應占無擔保總債權額四分之三以上。

第二十八條 和解經債權人會議否決時，主席人即宣告和解程序終結，並報告法院。

第二十九條 和解經債權人會議可決時，主席應即呈報法院，由法院爲認可與否之裁定，前項裁定應公告之，無須送達。

第三十條 債權人對於主席依第二十六條所爲之裁定或對於債權人會議所通過之和解決議有不服時，應自裁定或決議之日起十日內向法院提出異議。

第三十一條 法院對於前條異議爲裁定前得傳喚債權人及債務人爲必要之訊問，並得命監督人監督輔助人到場陳述意見。

第三十二條 法院如認爲債權人會議可決之和解條件公允，提供之擔保相當者，應以裁定認可和解。

第三十三條 法院因債權人之異議認爲增加債務人之負擔時，經債務人之同意，應將所增負擔列入於認可和解裁定書內，如債務人不同意時，法院應不認可和解。

第三十四條 對於認可和解之裁定得爲抗告，但以曾向法院提出異議或被拒絕參加和解之債權人爲限，前項裁定雖經抗告仍有執行效力，對於不認可和解之裁定不得抗告，對於抗告法院之裁定不得再抗告。

第三十五條 法院駁回和解之聲請或不認可和解時，應依職權宣告債務人破產。

第三十六條 經認可之和解，除本法另有規定外，對於一切債權人其債權在和解聲請許可前成立者均有效力。

第三十七條 和解不影響有擔保或有優先權之債權人之權利，但經該債權人同意者不在此限。

第三十八條 債權人對於債務人之保證人及其他共同債務人所有之權利，不因和解而受影響。

第三十九條 債務人對債權人允許和解方案所未規定之額外利益者，其允許不生效力。

第四十條 在法院認可和解後，債務人尙未完全履行和解條件而受破產宣告時，債權人依和解條件已受清償者，關於其在和解前原有債權之未清償部分，仍加入破產程序，但於破產財團應加算，其已受清償部分以定其應受分配額，前項債權人應俟其他債權人所受之分配與自己已受清償之程度成同一比例後，始得再受分配。

第二節 商會之和解

第四十一條 商人不能清償債務者，在有破產聲請前得向當地商會請求和解，但以未經向法院聲請和解者爲限。

第四十二條 商會應就債務人簿冊或其他方法，查明一切債權人，使其參加和解，並出席債權人會議。

第四十三條 商會得委派商會會員會計師或其他專門人員檢查債務人之財產及簿冊，監督債務人業務之管理，並制止債務人有損債權人利益之行爲。

第四十四條 商會接到和解請求後，應從速召集債權人會議，自接到和解請求之日起，至遲不得逾二個月。

第四十五條 債權人會議得推舉代表一人，至三人，會同商會所委派人員，檢查債務人之財產及簿冊。

第四十六條 債務人有第十九條各款所列情事之一者，商會得終止和解，

第四十七條 和解經債權人會議可決時，應訂立書面契約，並由商會主席署名，加蓋商會鈐記。

第四十八條 債權人會議得推舉代表一人至三人，監督和解條件之執行。

第四十九條 第七條第十條，第十五條至第十七條，第二十一條第二十三條至第二十五條，第二十七條第三十

六條至第四十條，關於法院和解之規定，於商會之和解準用之。

第三節 和解及和解讓步之撤銷

第五十條 債權人於債權人會議時，不贊同和解之條件，或於決議和解時未會出席，亦未委託代理人出席，而能

證明和解偏重其他債權人之利益，致有損本人之權利者，得自法院認可和解或商會主席簽署和解

契約之日起十日內，聲請法院撤銷和解，

第五十一條 自法院認可和解，或商會主席簽署和解契約之日起一年內，如債權人證明債務人有虛報債務隱

匿財產，或對於債權人中一人或數人允許額外利益之情事者，法院因債權人之聲請得撤銷和解。

第五十二條 債務人不履行和解條件時，經債權人過半數而其所代表之債權額，占無擔保總債權額三分二以

上者之聲請，法院應撤銷和解，依和解已受全部清償之債權人不算入前項聲請之人數第一項總債權額之計算，應將已受清償之債權額扣除之。

第五十三條 法院撤銷和解或駁回和解，撤銷之聲請，以裁定爲之，對於撤銷和解之裁定，不得抗告，對於駁回和解撤銷聲請之裁定得爲抗告。

第五十四條 法院撤銷和解時，應依職權宣告債務人破產。

第五十五條 法院撤銷經其認可之和解而宣告債務人破產時，以前之和解程序得作爲破產程序之一部。

第五十六條 債務人不依和解條件爲清償者，其未受清償之債權人得撤銷和解所定之讓步，前項債權人就其因和解讓步之撤銷而回復之債權額，非於債務人對於其他債權人完全履行和解條件後，不得行使其權利。

第三章 破產

第一節 破產之宣告及效力

第五十七條 破產對債務人不能清償債務者宣告之。

第五十八條 破產除另有規定外，得因債權人或債務人之聲請宣告之，前項聲請縱在和解程序中亦得爲之，但法院認爲有和解之可能者得駁回之。

第五十九條 遺產不敷清償，被繼承人債務而有左列情形之一者，亦得宣告破產：（一）無繼承人時。（二）繼

承人爲限定繼承或繼承人全體拋棄繼承時。（三）未拋棄繼承之繼承人全體有破產之原因時。

前項破產聲請繼承人遺產管理人及遺囑執行人亦得爲之。

第六十條 在民事訴訟程序，或民事執行程序進行中，法院查悉債務人不能清償債務時，得依職權宣告債務人

破產。

第六十一條 債權人聲請宣告破產時，應於聲請書敘明其債權之性質數額，及債務人不能清償其債務之事實。

第六十二條 債務人聲請宣告破產時，應附具財產狀況說明書及其債權人債務人清冊。

第六十三條 法院對於破產之聲請，應自收到聲請之日起，七日內，以裁定宣告破產或駁回破產之聲請，在裁定

前，法院得依職權爲必要之調查，並傳訊債務人債權人及其他關係人，第一項期間屆滿，調查不能完竣時，得爲七月以內之展期。

第六十四條 法院爲破產宣告時，應選任破產管理人，並決定左列事項：（一）申報債權之期間，但其期間須在

破產宣告之日起十五日以上三個月以下。（二）第一次債權人會議期日，但其期日須在破產宣告六日起一個月以內。

第六十五條 法院爲破產宣告時，應公告左列事項：（一）破產裁定之主文及其宣告之年月日。（二）破產管

理人之姓名住址及處理破產事務之地址。(三)前條所定之期間及期日。(四)破產人之債務人及屬於破產財團之財產持有人，對於破產人不得為清償或交付其財產，並應即交還或通知破產管理人。(五)破產人之債權人應於規定期限內向破產管理人申報其債權，其不依限申報者，不得就破產財團受清償，對於已知之債權人債務人及財產持有人，仍應將前項所列各事項以通知書送達之，第一項公告準用第十三條之規定。

第六十六條 法院為破產宣告時，就破產人或破產財團有關之登記，應即通知該登記所囑託為破產之登記人。
第六十七條 法院於破產宣告後，認為必要時，得囑託郵局或電報局將寄與破產人之郵件電報送交破產管理人。

第六十八條 法院書記官於破產宣告後，應即於破產人關於財產之帳簿記明截止帳目，簽名蓋章，並作成節略，記明帳簿之狀況。

第六十九條 破產人非經法院之許可，不得離開其居住地。

第七十條 法院認為必要時，得傳喚或拘提破產人，前項傳喚或拘提，準用刑事訴訟法關於傳喚或拘提之規定。
第七十一條 破產人有逃亡或隱匿毀棄其財產之虞時，法院得簽發押票，將破產人羈押，羈押期間，不得超過一個月，但經破產管理人提出正當理由時，法院得准予展期，每次展期以一個月為限。

第七十二條 有破產聲請時，雖在破產宣告前，法院得因債權人之聲請，或依職權拘提或羈押債務人或命爲必要之保全處分。

第七十三條 羈押之原因不存在時，應即撤銷羈押。

第七十四條 法院得依職權或因破產管理人或債權人之聲請，傳喚破產人之親屬或其他關係人，查詢破產人之財產及業務狀況。

第七十五條 破產人因破產之宣告，對於應屬破產財團之財產，喪失其管理及處分權。

第七十六條 破產人之債務人於破產宣告後，不知其事實而爲清償者，得以之對抗破產債權人，如知其事實而爲清償者，僅得以破產財團所受之利益爲限，對抗破產債權人。

第七十七條 承租人受破產宣告時，雖其租賃契約定有期限，破產管理人得終止契約。

第七十八條 債務人在破產宣告前所爲之無償或有償行爲有損害於債權人之權利，依民法之規定得撤銷者，破產管理人應聲請法院撤銷之。

第七十九條 債務人在破產宣告前六個月內所爲之左列行爲，破產管理人得撤銷之：(一)對於現有債務提供擔保，但債務人對於該項債務已於破產宣告六個月前承諾提供擔保者，不在此限。(二)對於未到期之債務爲清償。

第八十條 前二條之撤銷權對於轉得人於轉得時知其有得撤銷之原因者，亦得行使之。

第八十一條 第七十八條及第七十九條所定之撤銷權，自破產宣告之日起二年間不行使而消滅。

第二節 破產財團之構成及管理

第八十二條 左列財產爲破產財團：（一）破產宣告時屬於破產人之一切財產及將來行使之財產請求權。

（二）破產宣告後，破產終結前，破產人所取得之財產，專屬於破產人本身之權利及禁止扣押之財產，不屬於破產財團。

第八十三條 破產管理人應就會計師或其他適於管理該破產財團之人中選任之。前項破產管理人債權人會議得就債權人中另爲選任，破產管理人受法院之監督，必要時法院並得命其提供相當之擔保。

第八十四條 破產管理人之報酬由法院定之。

第八十五條 法院因債權人會議之決議，或監查人之聲請，或依職權得撤換破產管理人。

第八十六條 破產管理人應以善良管理人之注意執行其職務。

第八十七條 破產人經破產管理人之請求，應即提出財產狀況說明書及其債權人債務人清冊，前項說明書應開列破產人一切財產之性質及所在地。

第八十八條 破產人應將其財產有關之一切簿冊文件及其所管有之一切財產移交破產管理人，但禁止扣

押之財產不在此限。

第八十九條 破產人對於破產管理人或監查員，關於其財產及業務之詢問，有答覆之義務。

第九十條 破產人之權利屬於破產財團者，破產管理人應爲必要之保全行爲。

第九十一條 破產管理人於第一次債權人會議前，經法院之許可，得於清理之必要範圍內，繼續破產人之營業。

第九十二條 破產管理人爲左列行爲時，應得監查員之同意。(一)不動產物權之讓與。(二)鑽業權漁業權

著作權專利權之讓與。(三)存貨全部或營業之讓與。(四)借款。(五)非繼續破產人之營業

而爲一百元以上動產之讓與。(六)債權及有價證券之讓與。(七)寄託之貨幣有價證券及其

他貴重物品之取回。(八)雙務契約之履行請求。(九)關於破產人財產上爭議之和解及仲裁。

(十)權利之拋棄。(十一)取回權別除權財團債務及第九十五條第一款費用之承認。(十二)

別除權標的物之收回。(十三)關於應行收歸破產財團之財產提起訴訟或進行其他法律程序。

第九十三條 法人破產時，破產管理人應不問其社員，或股東出資期限，而令其繳納所認之出資。

第九十四條 破產管理人於申報債權期限屆滿後，應即編造債權表，並將已收集及可收集之破產人資產編造

資產表，前項債權表及資產表應存置於處理破產事務之處所，任判官關係人自由閱覽。

第九十五條 左列各款爲財團費用：(一)因破產財團之管理變價及分配所生之費用。(二)因破產債權人

共同利益所需審判上之費用。(三)破產管理人之報酬，破產人及其家屬之必要生活費及葬費，均視為財團費用。

第九十六條

左列各款為財團債務：(一)破產管理人關於破產財團所為行為而生之債務。(二)破產管理

人為破產財團請求履行雙務契約所用之債務，或因破產宣告後應履行雙務契約而生之債務。

(三)為破產財團無因管理所生之債務。(四)因破產財團不當得利所生之債務。

第九十七條

財團費用及財團債務應先於破產債權隨時由破產財團清償之。

第三節 破產債權

第九十八條

對於破產人之債權在破產宣告前成立者，為破產債權，但有別除權者，不在此限。

第九十九條

破產債權非依破產程序不得行使。

第一百條

附期限之破產債權未到期者，於破產宣告時視為已到期。

第一百〇一條

破產宣告後始到期之債權無利息，其債權額應扣除自破產宣告時起至到期時止之法定利息。

息。

第一百〇二條

附條件之債權得以全額為破產債權。

第一百〇三條

左列各款債權不得為破產債權：(一)破產宣告後之利息。(二)參加破產程序所支出之費

用。(三)因破產後之不履行所生之損害賠償及違約金。(四)罰金罰鍰及追徵金。

第一百〇四條

數人就同一給付各負全部履行之責任者，其全體或其中數人受破產宣告時，債權人得就其債權之總額，對各破產財團行使其權利。

第一百〇五條

數人就同一給付各負全部履行責任者，其中一人或數人受破產宣告時，其他共同債務人得以將來求償權之總額為破產債權而行使其權利，但債權人已以其債權總額為破產債權行使權利者不在此限。

第一百〇六條

對於法人債務應負無限責任之人受破產宣告時，法人之債權人得以其債權之總額為破產債權，而行使其權利。

第一百〇七條

匯票發票人或背書人受破產宣告，而付款人或預備付款人不知其事實為承兌或付款者，其因此所生之債權，得為破產債權而行使其權利，前項規定於支票及其他以給付金錢或其他物件為標的之有價證券準用之。

第一百〇八條

在破產宣告前，對於債務人之財產有質權抵押權或留置權者，就其財產有別除權，有別除權之債權人得以行使別除權後，未能受清償之債權為破產債權而行使其權利。

第一百〇九條

第一百十條 不屬於破產人之財產，其權利人得不依破產程序由破產管理人取回之。

第一百十一條 出賣人已將買賣標的物發送，買受人尚未收到，亦未付清全價，而受破產宣告者，出賣人得解除契約，並取回其標的物，但破產管理人得清償全價而請求標的物之交付。

第一百十二條 對於破產財團之財產有優先權之債權先於他債權而受清償，優先權之債權有同順位者，各按其債權額之比例而受清償。

第一百十三條 破產債權人於破產宣告時，對於破產人負有債務者，無論給付種類是否相同，得不依破產程序而為抵銷，破產債權人之債權為附期限或附解除條約者，均得為抵銷。

第一百十四條 有左列情形之一時，不得為抵銷。(一)破產債權人在破產宣告後對於破產財團負債務者。(二)破產人之債務人在破產宣告後對於破產人取得債權或取得他人之破產債權者。(三)破產人之債務人已知其停止支付或聲請破產後而取得債權者，但其取得係基於法定原因或基於其知悉以前所生之原因者，不在此限。

第一百十五條 遺產受破產宣告時，縱繼承人就其繼承未為限定之承認者，繼承人之債權人對之不得行使其權利。

第四節 債權人會議

第一百十六條 法院因破產管理人或監查人之聲請或依職權召集債權人會議。

第一百十七條 債權人會議應由法院指派推事一人爲主席。

第一百十八條 法院應預定債權人會議期日及其應議事項公告之。

第一百十九條 破產管理人於債權人會議時，應提示第九十四條所定之債權表，及資產表，並報告破產事務之進行狀況，如破產人擬有調協方案者，亦應提示之。

第一百二十條 債權人會議得議決左列事項：（一）選任監查人一人或數人代表，債權人監督破產程序之進行。（二）破產財團之管理方法。（三）破產人營業之繼續或停止。

第一百二十一條 監查人得隨時向破產管理人要求關於破產財團之報告，並得隨時調查破產財團之狀況。

第一百二十二條 破產人應出席債權人會議，並答復主席破產管理人監查人，或債權人之詢問。

第一百二十三條 債權人會議之決議，除本法另有規定外，應有出席破產債權人過半數。而其所代表之債權額超過總債權額之半數者之同意。

第一百二十四條 債權人會議之決議，與破產債權人之利益相反者，法院得依破產管理人監查人，或不同意之破產債權人之聲請禁止決議之執行，前項聲請，應自決議之日起五日內爲之。

第一百二十五條 對於破產債權之加入，或其數額有異議者，應於第一次債權人會議終結前提出之，但其異議

之原因，知悉在後者，不在此限，前項爭議由法院裁定之。

第一百二十六條 關於破產債權之加入及其數額之爭議，經法院裁定後，破產管理人應改編債權表提出於債權人會議。

第一百二十七條 第二十三條之規定於本節債權人會議準用之。

第一百二十八條 第八十四條及第八十六條之規定於監察員準用之。

第五節 調協

第一百二十九條 破產人於破產財團分配未認可前，得提出調協計劃。

第一百三十條 調協計劃應載明左列事項：（一）清償之成數。（二）清償之期限。（三）有可供之擔保者其擔保。

第一百三十一條 破產人有左列情形之一者，不得提出調協計劃：（一）所在不明者。（二）詐欺破產尚在訴訟進行中者。（三）因詐欺和解或詐欺破產受有罪之判決者。

第一百三十二條 調協計劃應送交破產管理人審查，由破產管理人提出債權人會議。

第一百三十三條 關於調協之應否認可，破產管理人監查人債權人及破產人均得向法院陳述意見，或就調協之決議提出異議。

第一百三十四條 法院對於前條異議爲裁定前應傳喚破產管理人、監查人、債權人及破產人，爲必要之詢問，債權人會議之主席亦應到場陳述意見。

第一百三十五條 法院如認爲債權人會議可決之調協條件公允，應以裁定認可調協。

第一百三十六條 調協經法院認可後，對於一切破產債權人均有效力。

第一百三十七條 第二十五條第二十七條第二十九條第三十三條第三十四條第三十八條第三十九條第五十一條至第五十三條及第五十六條關於和解之規定，於調協準用之。

第六節 破產財團之分配及破產之終結

第一百三十八條 破產財團之財產有變價之必要者，應依拍賣方法爲之，但債權人會議另有決議指示者，不在此限。

第一百三十九條 在第一次債權人會議後，破產財團之財產可分配時，破產管理人應即平均分配於債權人，前項分配破產管理人應作成分配表，記載分配之比例及方法，分配表應經法院之認可並公告之，對於分配表有異議者，應自公告之日起十五日內向法院提出之。

第一百四十條 附解除條件債權受分配時，應提供相當之擔保，無擔保者，應提存其分配額。
第一百四十一條 附停止條件債權之分配額，應提存之。

第一百四十二條 附停止條件之債權或將來行使之請求權，如最後分配表公告後十五日內尚不能行使者，不得加入分配。

第一百四十三條 附解除條件債權之條件在最後分配公告後十五日內尚未成就時，其已提供擔保者免除擔保責任，返還其擔保品。

九 破產法施行法

第一條 破產法施行前，不能清償債務之事件，已由法院或商會開始處理，視其進程序，依法定程序終結之，已進行部份，不失其效力。

第二條 依破產法程序所為羈押。除破產法別有規定外，準用刑事訴訟法規定。

第三條 破產法第一四九條規定不能清償債務之事件，在破產法施行前，已處理完結，不適用。

第四條 破產法施行前，受破產宣告者，得依破產法第三章第七節規定，為復權聲請。

第五條 商人債務清理暫行條例，自破產法施行日失其效力。

第六條 本法自破產法施行日施行。

十 參考書

中文

- (1) 公司會計 潘序倫編著
- (2) 會計學 上下冊 潘序倫著
- (3) 審計學 吳應圖編
- (4) 實用會計學 錢祖貽著
- (5) 商業通論 侯厚培 侯厚吉合編
- (6) 公司財政 孔澹庵編
- (7) 商業概論 周憲文編
- (8) 中國交易所論 楊蔭溥著
- (9) 銀行週報 第十九卷 第十期
- (10) 銀行週報 第十九卷 第十二期
- (11) 銀行週報 第十九卷 第十五期
- (12) 東方雜誌 二四年夏季特大號

英文

- (1) Gerstenberg, Charles W.: Principles of Business.
- (2) Cross, Maurice Condit: Types of Business Enterprises.
- (3) Lincoln, Edmond Earle: Applied Business Finance.
- (4) Conynken, Hugh R.: Financing An Enterprise.
- (5) Wildman, John R. and Powell, Weldon: Capital Stock Without Par Value.
- (6) Gerstenberg, Charles W.: Financial Organization and Management of Business.
- (7) Dewing, Arthur Stone: The Financial Policy of Corporation.
- (8) Rogen, Jules I.: Corporation Finance.
- (9) Badger, Ralph Eastman: Investment Principles and Practices.
- (10) Jordan, David F.: Investment.
- (11) Lough, William H.: Business Finance.
- (12) Mead, Edward Sherwood: Corporation Finance.
- (13) Nelson, Milton N.: Readings in Corporation Finance.
- (14) Chamberlain, Lawrence, and Edward, G. W.: Principles of Bond Investment.
- (15) McKinsey, James O.: Budgetary Control.
- (16) McKinsey, James O.: and Meach, Stuart P.: Controlling the Finances of a Business.
- (17) Keeter, R.B.: Accounting Theory and Practice I, II.

参考文献

川島

- (22) Sakolski, A. M.: Principles of Investment.
- (23) Edwards, George W.: Foreign Commercial Credits.
- (24) Nadler, Maxons: Corporate Consolidation and Reorganization.
- (25) Bonville, J. H. and Dewey, L. E.: Organizing and Financing Business.

658.3

4682

G0489

著者: 劉蓬芬

書名: 商業理財

還書日期

借書人

東方圖書館重慶分館

分類號 658.3
4682
G0489

中華民國二十五年七月初版

章

現代商業叢書
商業理財一冊
(6514)

每冊實價國幣壹元

外埠酌加運費郵費

著者 劉望蘇

發行人 王雲五
上海河南路

印刷所 商務印書館
上海河南路

發行所 商務印書館
上海及各埠

* 所 權 版 *
* 有 必 印 翻 *
* 究 必 印 翻 *

