

## 第七章 結論與建議

由於經濟活動之變化迅速，因此也有愈來愈多的企業採取以併購之方式來進行產業間之整合活動，因此可預期的是未來企業間之併購行為愈來愈普遍。不過國內這些較大型之收購案主要都是最近期才發生，因此相關之立法規定可能還無法符合企業實際之進行收購所面臨之問題。企業併購法存在之價值，應在於促使企業併購法行為能追求經濟效益及兼顧公平正義，在效率與公平之間取得競爭性平衡。企業併購法雖不能忽略經濟效益之追求，但調整利害關係人利益之衝突及調整，亦不應棄而不顧，能始兼重興利與防弊。體察未來併購趨勢，不難發現我國企業併購法制，對於涉及上市(櫃)公司的併購活動、跨國併購或敵意併購，實尚未能提供一個完全符合併購實務需求的法制環境。當然，這其實是涉及公司法、證券交易法及外人投資法令等整體法制問題，並非單憑企業併購法而能完全解決。但若能彙整四年來之施行經驗，針對現有規範予以檢討及鬆綁，或能相當程度地解決併購實務所面臨的問題，使併購活動更有效率。

我國現行法下之企業併購，基本上是以自由為原則，惟基於維護公共利益、保障投資人、維持競爭秩序、保護公司股東、債權人或員工等公共政策或法律政策之考量，亦設有諸多管制性規範。雖然基於私法自治及契約自由之考量，在效率資本市場下，法律本不應干預企業併購市場之運作，但如效率資本市場根本不存在，而利害關係人實質上無法與公司經營者自由協商，以達成經濟效率時，企業併購法仍有介入干預之必要。我國企業併購法為達成經濟效率之政策目標，即試圖致力於解決企業併購之法律管制，不僅積極創造新種企業併購類型及引進簡易企業併購類型，以降低交易成本，且試圖建立公司經營者之行為準則，強化公司治理結構及資訊揭露，以降低公司經營者為決策時之隱藏成本。依本文之分析，顯然企業併購法在落實併購資訊之公開、爭端解決成本之控制、防止交易成本之外部化及建構股東得為理性選擇之環境等方面，仍有諸多不完整之處。學理上

宜透過自由與管制理念之折衷及調整，而於促進公司經營效率化與保護公司利害關人及公共利益之間，取得企業併購法制設計上之衡平點。

雖然我國目前並非以制定單行法之方式，作為企業併購之法律規範，但是透過公司法、證券交易法及公平交易法等相關法規相互作用及補充之結果，亦形成一套特有之企業併購法，特別是銀行法與金融機構合併法先後修正及制定後，更創設一套非常獨特之金融機構併購法制，另查我國現行之企業併購法制，事實上仍有諸多亟需修改或補充之處，因此如何適度繼受先進國家之立法例或實務經驗，以積極促進我國企業併購法制之國際化，實為當前不容忽視之重要課題。

又觀諸我國企業併購之實務，其性質多屬善意併購，至於敵意併購並不多見，特別是以公開收購股權之方式以達成併購目的，因此最近行政院擬參考先進國家之實戰經驗，對公開收購股權制度改採申報制之證券管理模式，以促進企業併購手段之多元發展，應值肯定。惟應強調者，乃企業在採行併購時，不論是善意併購或敵意併購，其成敗關鍵誠在於經營機關所為之經營決策，是否善盡善良管理人之注意義務或忠實義務。質言之，未來如何建立完善之事前及事後監控制度，以責成公司之經營機關忠實地善盡義務，誠為建構我國企業併購法制所應一併正視之課題。

併購行為牽涉多種法律、經濟因素，而探討此等因素對併購決策行為影響的目的，在於衡量併購之利弊得失。其切入角度可以從併購對企業結合之影響，及併購對社會經濟之作用這二個方向分別來分析。就前者而言，併購行為涉及多方面的利益衝突，不只就合併公司與被合併公司而言，如在敵對式合併之情形下，基本上兩方是處於對立之地位。而就所涉及企業之股東、債權人亦對其權益產生重大影響。就企業本身及相關人員而言，法律著重的應是如何在併購的過程中，給予弱勢的一方適度的保護。而從併購對社會經濟之作用來看，併購對整個產業結構及企業競爭力之影響相當重大。從經濟學的角度來看，併購行為是否應受允許，應取決於併購行為在經濟效率之增進上是值得肯定的，或是其有益於財富分配的平均等等。

在探討併購行為之法律因素及經濟因素後，必須檢討其對社會及個體所產生之衝擊，以及法律如何加以因應。如肯定某種情形之併購行為會帶來更佳的經濟效率，則研究法令如何因應以免形成經濟發展之阻礙亦為重要之課題。