獨立董事與審計委員會制度移植非公開發行股份保險業芻議－保險法 136 條第 6 項啟示

摘　要

我國現行「公司法」股份有限公司之監察人制度，因不能發揮監察功能，則立法公開發行公司設置獨立董事與審計委員會制度，並從 2003 年起分階段強制實施；公開發行股份保險業亦同。保險主管機關為強化監管功能， 2014 年修正「保險法」時，增訂前開制度強制移植非公開發行股份保險業。按類此行業之特質，強制其設置該制度是否必要性、其可能面臨之風險、審計委員會替代監察人之實質效果等，具有探討價值！本文從公開發行公司設置該制度之意義、其存在之風險、非公開發行公司現行董監事制度、該制度強制移植非公開發行股份保險業之迷失、省思對其治理之實效等面向，逐一分析與論述，並在結論中提供淺見。

關鍵詞：獨立董事與審計委員會制度、非公開發行股份保險業、董監事制度

謝紹芬小姐：中華科技大學退休

壹、前　言

成立股份有限公司可以籌集資本、促進技術成長、能傳承技術、讓人人致富等，該轉動機並構成民間生產力的重要轉化劑。[1]伸言之，公開發行公司借助資本市場之優勢擴大營運規模，提昇企業之競爭力，從而構成發展資本市場之重要脈絡。20 世紀末興起資本市場，亦崛起市場經濟，促使公開發行公司之股權活絡在證券市場，其既可累積投資大眾之龐大資金，亦可振興國家經濟之成長。公開發行公司之股權，經由證券市場呈現高度分散化，造成小股東難以凝聚眾力確保其權益，遑論及抗衡公司之經營體制。國內現行「公司法」對於股份有限公司之規範，雖然採取企業所有與企業經營分離原則；惟實際上，公司董事會之董事成員存在濃厚之家族色彩，導致董事會並未脫離經營與執行之雙重角色。亞洲在 1997 年爆發金融風暴[2]、美國在 2001 年爆發震驚全球的安隆（Enron）破產[3]等弊案，促使全球意識到須強化公司董事會的功能，並引發產官學界關注公司治理的議題，我國則積極引進美國一元制公司治理的獨立董事與審查員會制度（下稱本制度）。

國內證券交易所股份有限公司（下稱證交所）、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）等，2002 年共同修正「上市（櫃）審查準則」，明定 2003 年 2 月起，新申請上市（櫃）之公司至少須設置兩席獨立董事，並須一人為會計或財務專業人士；證交所及櫃買中心在 2002 年 10 月並公告「上市上櫃公司治理實務守則」。國內在 2006 年修正「證券交易法（下稱證交法）」，增訂（1）已依本法發行股票之公司，得依章程規定設置獨立董事，但主管機關應視公司規模、股東結構、業務性質及其他必要情況，要求其設置獨立董事，人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一（第 14 條之 2 第 1 項）；（2）已依本法發行股票之公司，應擇一設置審計委員會或監察人，但主管機關得視公司規模、業務性質及其他必要情況，命令設置審計委員會替代監察人（第 14 條之 4 第 1 項）；（3）審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長（第 14 條之 4 第 2 項）；並自 2007 年 1 月 1 日起施行，且成為公開發行公司設置本制度之重要法制。

國內「保險法」在 2014 年增訂未辦理公開發行股票保險業，亦應設置本制度，並以審計委員會替代監察人（第 136 條第 6 項）。其增訂理由在於考量保險業對投保客戶應負履行保險契約之義務，因「證交法」僅針對公開發行公司設置本制度（第 14 條之 2 及第 14 條之 4），造成「保險法」第 136 條第 5 項規定之保險業，依其他法律規定或經主管機

---

[1]〔英〕約翰 米可斯維特，亞德里安 伍爾德里奇 John Micklethwait & Adrian Wooldridge，公司的歷史，夏荷立譯，左岸文化出版社 2005 年 9 月版，頁 235。

[2] Timothy D. Lane The Asian Financial Crisis “What Have We Learned?”Finance Development A quarterly magazine of the IMF September 1999, Vol.36, NO. 3.

[3] 許宏翔，金融界的震撼教育史上最大的掏空舞弊案　會計師騙人財務報表還信不信?! 金融家月刊 2011 年 7 月；網址：http://mag.nownews.com/article.php?mag=1-106-6981#ixzz37nogAcG4，瀏覽日；2015 年 11 月 10 日。

關許可免辦理公開發行者，不能適用「證交法」規定，遂從「保險法」增設，以落實保險業之公司治理，並提升董事會運作的效能；其同時增訂本制度之設置及其他應遵行事項，準用證券交易法第 14 條之 2 至第 14 條之 5（第 136 條第 7 項）。據此，發人深省者，為未辦理公開發行股票之保險業，是否須全面設置本制度？審計委員會替代監察人之實效為何？本文從公開發行公司設置本制度之意義、其存在之風險、現行非公開發行公司之董監事制度、本制度強制移植非公開發行股份保險業之迷失、省思對其治理之實效等面向，逐一分析與論述，並於結論提供淺見。

貳、公開發行公司設置本制度之意義

公司係由不同類型財產之所有人組成，是以公司所有權並不等於財產所有權；但財產所有權為交易之前提，而公司所有權為交易之過程與結果，遂演變成公司對內、對外等關係，具有一系列的契約組合。準此，必須將公司視為一種契約，其本身並無所有人，而研究公司所有權之學者，通常稱之為公司剩餘索取權與控制權（residual rights of claim and control）。[4]對此，英美法系之公司治理特徵，係採取一元制董事會，其組織架構除獨立董事之外，別無其他獨立監督機構。

美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission，SEC）在 1940 年通過「投資公司法」，並規定管理投資公司董事會之董事，其獨立董事須占 40%以上，作為制衡其公司內部的一種機制。[5]美國 SEC 並於 1972 年公布公開發行公司應設置監察委員會，其成員須由獨立董事組成；1977 年美國紐約證券交易所（New York Stock Exchange，NYSE）修正「上市審查準則」，規定上市公司至少須選任二名獨立董事，並要求其設立監察委員會，且須由獨立董事組成[6]。

美國在 2001 年因 Enron 等大型企業爆發掩飾虧損、隱藏負債、財務報表編製不實等重大弊端，其國會則在翌年 7 月通過沙賓法案（Sarbanes-Oxley Act，SOA），稱為「企業改革法」，並規定上市公司皆應設置審計委員會，其成員須由獨立董事組成，以強化公司內部的監管機制。[7]我國發現亞洲國家 1997 年金融風暴之威脅性，對於公開發行公司之治理框架，師法美國獨立董事、審計審委員會等制度，循序建構相關之法制。

---

[4] 剩餘索取權及剩餘控制權之經典說明，Armen A. Alchian & Harold Demsetz, Production, Information Costs, and Economic Organization, The American Economic Review Vol.62,1972,pp.777-795; Oliver Hart ,Corporate Governance: Some Theory And Implications, The Economic Journal,Vol. 105 (May) I995a, p.678-689；傅豐誠，從公司治理的微觀基礎探討我國強制設立獨立董事之必要性，經社法制論叢第 34 期(2004 年 7 月)，頁 44。

[5] 傅豐誠，同上註，頁 53。

[6] 王志誠，論股份有限公司之監察機關－兼評我國監察人制度之立法動向，證券管理雜誌第 13 卷第 1 期（1995 年 1 月），頁 4；楊敏華，上市公司獨立董事制度的起源與發展，全國律師第 10 卷第 11 期（2006 年 11 月），頁 94-96。

[7] Sarbanes-Oxley Act of 2002, Pub. L. 107-204, 116 Stat 745; 楊敏華，同上註，頁 96-97。

一、公開發行公司與非公開發行公司之界定

英美國家之公開發行公司設置獨立董事，尚無明確之法規，其僅從實務面要求上市公司必須設置該制度。國內對於公開發行公司與非公開發行公司之界定標準，迄今仍未制定特別法，惟從「公司法」、「證交法」、「企業併購法」等規範彙整其內容，而區分兩者之差異。我國早年即強制股份有限公司於一定條件下，其股票必須公開發行，以達成證券大眾化之目標。[8]其可從舊「公司法」窺伺其端倪，例如（1）公司股東超過 50 人或認購新股特定人超過 50 人，其公司股票必須公開發行；[9]（2）股份有限公司實收資本額達中央主管機關所訂一定數額以上，其股票必須強制公開發行，但公營事業股票之公開發行，應由該公營事業之主關機關專案核定之[10]。由於公司股票公開發行與否純屬企業自治，立法強制發行恐有違憲之虞，則修法為公司得依董事會之決議，向證券管理機關申請辦理公開發行程序。[11]

按現行股份有限公司之特質，上市公司必須為公開發行公司；但公司所發行的新股，可由原有股東及員、工全部認足，或由特定人協議認購（第 272 條），可見公開發行公司未必皆為上市公司，是以公開發行之概念，須從其法理而推敲意涵。公開發行公司之基本特徵，為法人格（legal personality）、有限責任（limited liability）、股票轉讓（transferable shares）、董事會組織之集權管理（centralized management under a board structure）、貢獻資本者應共享所有權（shared ownership by contributors of capital）[12]等，其兩者較為明顯之差異，為公開發行公司負有資訊揭露之義務，且財務業務等重要資訊，應依相關規定揭露在公開資訊觀測站平台，提供投資大眾明瞭重要財務之訊息。13其兩者採取不同決策之理由略述如下：

（一）經濟成本效益

從公司之結構而言，公開發行公司之股權，透過證券市場之交易行為，形成股東人數多、股權分散化等情勢，每年召開股東會必然耗財費時，且股東對關係人交易結果之利與弊，未必具足判斷能力之專業素養；非公開發行公司在本質上為閉鎖性公司，其股東人數較少，可降低每年召集股東會之成本，而股東對公司資訊之掌握、關心等程度較高，其經由股東會同意之成本不致過高。從關係人交易之效率而言，公開發行公司因股

---

[8] 劉連煜，強制公開發行股份之政策與公開發行公司之界定，法學叢刊第 167 期（1997 年 7 月），頁 48-54。

[9] 民國 55 年「公司法」268 條，民國 69 年修法刪除該規定。

[10] 民國 69 年、79 年「公司法」第 156 條第 4 項，民國 90 年修法刪除該規定；民國 70 年 2 月 14 日經(70)商字第 053225 號令及民國 89 年 11 月 2 日商字第 89221412 號令，分別規定本公司資本額達新台幣（下同）2 億元或 5 億元以上，其股票應公開發行。

[11] 現行「公司法」第 156 條第 4 項。

[12] Henry Hansmann & Reinier Kraakman, What is Corporate Law? Yale Law School, Center for Law, Economics and Public Policy Research Paper No. 300，2004,pp.1-19, The paper can be downed from http://ssrn.com/abstract=568623;賴佳宜，公開發行公司經營模式之探討－兼論臺灣擴大股東權之迷思，國立中央大學 2007 年碩士論文，頁 18。

[13] 呂盈錄，淺談公開發行公司資訊揭露制度與法制規範，證券暨期貨月刊第 30 卷第 8 期（2012 年 8 月），頁 6。

票上市（櫃），集團關係人之交易行為較多，其關係人交易須經股東會同意，勢必大幅提昇協商交易之成本；該行為如轉由無利害關係或獨立董事行使，其獨立性遭受質疑，除可課以忠實義務、善良管理人注意義務、市場名譽之制裁力量外，少數股東尚可起訴撤銷該關係人之交易，或請求損害賠償。[14]

(二) 資訊揭露之透明度

所稱資訊透明度，係指企業之財務狀況、經營績效、所有權、公司治理等重大事項，應正確地揭露與投資大眾。按國內之資本市場，散戶投資人為主軸，因此公開發行公司應依「證交法」等相關法律，定期申報財務報告，其資產之處分行為亦應遵照相關規定；顯現關係人交易之透明度較高，投資大眾、市場力量、政府等可藉由該平台，瞭解並監督公司關係人之交易行為。非公開發行公司因股權集中，其小股東較少，目前尚缺乏資訊揭露之法制及配套措施，投資大眾不易搜尋其財務、業務等資訊，形成資訊公開不夠透明化，其有賴監理機關行使有效之監管。

二、獨立董事可扮演之角色

Adolf A. Berle, Jr.、Gardiner C. Means 等兩名教授，早在 1932 年提出企業所有與企業經營分離（the Separation of Ownership and Control）原則，其認為當代之大型公開發行公司，絕大多數股東僅為股票之投資人，並未參與公司經營管理事宜，其購買公司股票專注在資本利得（capital gain）、公司可發放股利（dividend）等；當年 Berle 與 Means 還提出資產總額占公司 50%的兩百個大型公司，委由少數股權持有者擔任公司經理人者約達 65%，並掌控公司之經營管理[15]。依據 Berle 與 Means 之研究，美國經濟體系不再僅屬小型、個人所有人經營之企業，其已傾向大型企業之經營模式；可由投資人集資交由專業經理人管理，投資股東則依據所持有之股權，獲得公司之利潤分配權，遂形成公開發行公司之結構。[16]公司投資人與經營人之利益不一致，持有公司少數股權之經營人，是否仍然秉持超然地位，而捍衛股東之權益？Berle、Means 之研究持懷疑心態。[17]經濟發達國家紛紛引進獨立董事制度，作為公開發行公司董事會之監督機制，除監管公司之經營決策外，並扮演下列角色:

（一）對公司之經營管理善盡監督責任

經濟學家 Alchian、Demsetz 等在 1972 年發表「Production, Information Costs, and Economic Organization」，其認為公司之組織型態，係從公司生產團隊之生產效率而生

---

[14] 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣本土法學雜誌第 101 期(2007 年 12 月)，頁 96。

[15] Adolf A. Berle Jr. & Gardiner C. Means, The Modern Corporation and Private Property , January 1991,pp.56；賴佳宜，同註 12，頁 7。

[16] Ibid；陳俊仁，超越興利防弊功能之迷失－獨立董事與審計委員會地位之在建構，月旦法學雜誌第 172 期(2009 年 9 月)，頁 76-78；賴佳宜，同註 12。

[17] Bolton,Patrick & David S. Scharfstein, Corporate Finance, The Theory of The Firm, and Organizations, Journal of Economic Perspectives, Vol. 12, 1998,No. 4, pp.95。

成。[18]為提昇公司之經營績效，則須完備公司之監控機制，其可從公司內部成員之簽約代表擔任經營者，並賦予賸餘價值之請求權。Michael C. Jensen、William H. Meckling 並結合 Alchian、Demsetz 之生產團隊理論及代理架構，討論公開發行公司股東與經營者之關係。[19] Jensen 與 Meckling 並認為經營者不可能永遠對公司忠誠，其不以公司之最大利潤為導向，則會產生代理成本，且須提供監督、適當誘因等機制，使經營者不致違背公司之利益。[20]察此，公司設置獨立董事之目的，為對經營者行使有效之監督，促使其著眼公司全方位之利益。

（二）維護小股東之權益

公司為一種契約之組合，企業之成員皆不能擁有公司，因此公開發行公司之董事會制定各個決策，皆應考量全體股東之權益。公開發行公司之股票，經過證券市場之交易，促使股權高度分散，小股東權益之確保，則成為聚焦之問題。國內施行之獨立董事制度，董事不必擔任公司職務、參與公司具體事務、持有公司股票等，但應負責公司治理之協調角色，超然、公正地監督公司經營者，制衡公司內部人全面掌舵經營管理之權力，積極發揮公正之精神，成為小股東之代言人，使權益受損之股東具有申訴管道。

（三）抵制公司內部人控制之現象

公司可視為一種公共財，公司治理為實現公法之工具，公司之經營權與所有權分離，使公司承擔社會責任之目標正當化。[21]公司董事會為股東與經營者之重要樞紐，對公司應善盡監管之職責，公司才能永續經營，公司董事如全部具有股東之資格，其難以抵制內部人控制之現象。國內「證交法」制約獨立董事之獨立性、配置一定比例的成員，使其從客觀角度處理公司事務，能夠強化董事會對管理階層之監管，降低公司遭內部人控制之風險。我國引進獨立董事制度，乃平衡公司及股東之最大利益，強化董事會之內部控制，發揮董事會自我監督之功能。

（四）引進多元專業獨立董事提昇董事會決策之效能

公司重要資本為堅強之人力結構，各個公司之經營決策，除公司產品、市場供需等知識外，並應把持宏觀的視野，獵取全方位之人才。一般企業之經營者、參與企業經營活動之董事，即使具有企業生產品之知識，但可能缺乏某些專業知識，或思維不夠宏觀。公司委任專業之獨立董事，則可藉其專業，但無利益牽連，客觀處理公司之事務，提供專業素養之意見、思維、創意等知識，為公司爭取最大利益，圓滿解決其所代理之法律契約，則可使董事會之經營決策更完整。

---

[18] Supra Note 4.

[19] Michael C. Jensen & William H. Meckling, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics,Vol.3 1976,No.4, pp.305.

[20] Eugene F. Fama & Michael C. Jensen 認為代理成本為監督與束縛成本的總和，包含本人為防止代理人怠惰的剩餘損失，Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics, Vol. 26, June, 1983a, pp.301-325.

[21] 賴佳宜，同註 12，頁 65；Stephen M. Bainbridge, Corporation Law and Economics ,Foundation Press, New York, N. Y. 2002,pp201.

三、國內施行本制度之情形概述

美國法律並未明訂公開發行公司須設置獨立董事；但其非經理人擔任獨立董事已形成慣例，且近年來公開發行公司董事會之組織架構，幾乎過半數為獨立董事，顯見其係從實務面而發展。[22]關於獨立董事之定義，可謂眾說紛紜；但其共同特質係委由非參與公司經營之專業人士，擔任董事會之董事成員，監督公司之營運行為，顯現本制度著眼於獨立董事功能之落實。依我國「證交法」規定公開發行公司設置本制度（第 14 條之 2 第 1 項、第 14 條之 4）之內涵，可以發現原則上採取自願設置，而實務運作情形略述如下：

（一）獨立董事制度

我國早在 1990 年，證交所與櫃檯買賣中心之「上市、上櫃審查準則」，要求申請上市（櫃）之公司須委任一名獨立董事，或承諾下次董事改選會設置獨立董事。23 2002 年修正「上市、上櫃審查準則」，明定新上市（櫃）公司從 2003 年 2 月起應設置獨立董事制度。「證交法」除規範獨立董事與監察人制度外，並授權金融監督管理委員會（下稱金管會）訂定「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」、「公開發行公司應設置獨立董事適用範圍」（第 14 條之 2 第 2 項、第 3 項），並分階段強制施行，其施行之時程如表 1。

表 1 公開發行公司獨立董事施行情形

施行年	適用範圍	公告號令	備註
1990	新上市（櫃）公司	台證上字第 2282 號	
2003	新上市（櫃）公司	上市（櫃）審查準則	2002 年修正上市（櫃）審查準則
2007	金融控股公司、銀行、票券、保險、上市(櫃)或金融控股公司子公司之綜合證券商，以及實收資本額達新台幣（下同）500 億元以上非屬金融業之上市(櫃)公司等應設置獨立董事，	2006 年 3 月 28 日金管證一字第 0950001616 號令	金管會依據證交法之授權訂定「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」
2011	公開發行之證券投資信託事業、綜合證券商及上市（櫃）期貨商，並將非屬金融業之上市（櫃）公司之實收資本額降低為 100 億元以上。	2011 年 3 月 22 日金管證發字第 1000010723 號令	1.同上 2.擴大適用之範圍

資料來源：本文自製（彙整經管會資訊網公司治理問答集—獨立董事篇，網址：www.fsc.gov.tw/fckdowndoc? ）

國內上市（櫃）公司近年來設置一席以上獨立董事之家數、2015 年 6 月底止設置之

[22] John C. Coates IV, Measuring the Domain of the Mediating Hierarchy: How Contestable Are U.S Public Corporations? Journal of Corporation Law, Vol.24,1999, pp.835-844.

[23] 1990 年 3 月 2 日證交所 (79) 台證上字第 2282 號公告修正發布「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 9 條第 12 款，對於不宜上市的情形，增列「申請公司之董事會或監察人，有無法獨立行使其職務者。」等。

情形等，本文彙整如表 2、表 3。

表 2 國內現行上市（櫃）公司設置一席以上(含)獨立董事之家數[24]

市場別/日期	上市公司			上櫃公司		
	總家數	設置家數	比例（%）	總家數	設置家數	比例（%）
2015 年/6 月	862	622	72.16	697	608	87.23
2014 年 12 月	854	498	58.31	685	544	79.42
2014 年/6 月	845	490	57.99	666	540	81.08

表 3 國內現行上市（櫃）公司設置獨立董事實際情形[25]

	總家數	三席以上（含）獨立董事	比例（%）	二席以上（含）獨立董事	比例(%)	一席以上（含）獨立董事	比例（%）
上市	862	333	38.63	612	71	622	72.15
上櫃	697	222	32.85	601	86.23	608	87.23
合計	1,559	555	35.60	1,213	77.80	1,230	78.89

（二）審計委員會制度

由於審計委員會成為國際上公司治理之趨勢，我國經管會評估國內公開發行公司施行獨立董事達 10 餘年之實際情形，進而公告其適用審計委員會之範圍、強制其設置該機制之時程等如表 4。

表 4 公開發行公司審計委員會施行情形

施行年	適用範圍	公告號令	備註
2013	金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司與上市(櫃)或金融控股公司子公司之綜合證券商及實收資本額達 500 億元以上非屬金融業之上市(櫃)公司應設置審計委員會;但前開金融業如為金融控股公司持股 100%者，得自行依法選擇設置審計委員會或監察人。	2013 年 2 月 20 日以金管證發字第 1020004592 號令	金管會依據證交法之授權訂定「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」
2013	實收資本額達 100 億元以上非屬金融業之上市（櫃）公司，應自本令發布日起設置審計委員會替代監察人。 現任董事、監察人任期於 2014 年屆滿，則自 2014 年設置。	2013 年 12 月 31 日金管證發字第 10200531121 號令	1.同上 2.擴大適用之範圍 2013 年 2 月 20 日以金管證發字第 1020004592 號令即日廢止
2017	實收資本額 20 億元以上未滿 100 億元之非屬金融業之上市（櫃）公司	2013 年 12 月 31 日金管證發字第 10200531121 號令	1.同上 2.擴大適用之範圍

資料來源：本文自製（彙整經管會資訊網公司治理問答集—審計委員會篇，網址： www.fsc.gov.tw/fckdowndoc? ）

[24] 台灣證券交易所公開資訊觀測站，網址:http://cgc.twse.com.tw/independentDr/chPage, 瀏覽日：2015 年 11 月 25 日。

[25] 同上註。

上市（櫃）公司設置審計委員會者，在 2007 年底未達 1%，2012 年底約 10%；26經管會公告強制設置時程後之設置情形如表 5。

表 5 國內現行上市（櫃）公司設置審計委員會情形27

市場別/日期	上市公司			上櫃公司		
	總家數	設置家數	比例（%）	總家數	設置家數	比例（%）
2015 年/6 月	862	219	25.41	697	134	19.23
2014 年/12 月	854	170	19.91	685	106	15.47
2014 年/6 月	845	159	18.82	666	98	14.71

參、本制度存在之風險

20 世紀末全球產業結構蛻變、企業朝向大型化發展、資金密集、外募集資金、企業經營權與所有權漸趨分離等趨勢，更展現公司治理的重要性。美國、亞洲等國家分別發生大規模金融弊案，我國逐步建構本制度，構成監督管理階層的一種保證機制（Bonding Device），其一方面制衡董事會受到管理階層掌控之風險，他方面得以保障投資大眾之權益。本制度主要控管對象為公司之大股東，不得為謀求個人之利益，藉職務之便從事利益輸送，侵害小股東之權益。政府通過公權力責成公開發行公司，依據「證交法」與相關行政命令施行本制度，讓公司治理的防火牆更為堅固。當下，除英美國家採用本制度外，亞洲與我國相鄰的韓國、香港、大陸、新加坡等，亦相繼採用。依「證交法」第 14 條之 2 至第 14 條之 5 等規定，公開發行公司之獨立董事制度，可定位為內部監督機制，而現行「公司法」仍然保留監察人制度，顯現我國對股份有限公司之治理架構，屬於改良之雙軌制（如下圖）。

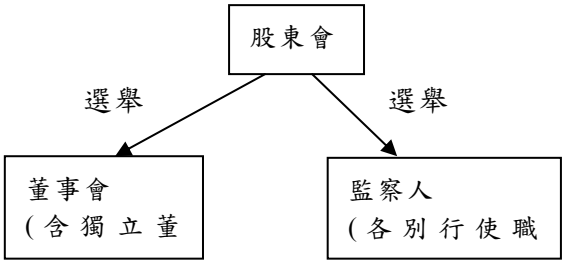

圖 1　國內股份有限公司改良之雙軌制

我國本制度除借鑒英美法系外，並參照國際實務面的潮流。依美國之公司法制，獨

[26] 陳櫻樺、張婉婷，審計委員會之設置與實務運作情形，證券暨期貨月刊第 31 卷第 5 期(2013 年 5 月)，頁 19。
[27] 同註 24。

立董事制度與股東權、經營權、監督權等運作有關，其董事會功能扮演監督角色，另配合董事會與功能性委員會之運作；惟獨立董事須占多數，始能發揮監督功能。Baysinger、Butler 等學者認為依美國公司之董事會規範，其董事具有執行（executive）、工具（instrumental）、監控（monitoring）等功能[28]；依美國模範商業公司法（Model Business Corporation Act，MBCA）第 8.25 條規定，其公司章程可以規定董事會設置功能型委員會，且須由數個董事組成，分工合作行使職權，以提昇公司治理之成效[29]。我國審計委員會制度尚屬起步階段，對照現行法律與相關配套措施，略述其可能受到制肘之處如下：

一、獨立董事制度方面

美國為單軌制之公司治理，其核心為董事會，而獨立董事為監控機制。Claessens et al. 研究我國之上市公司，其認為公司董事會之家族色彩濃厚，明顯為家族控制之型態。Yeh 及 Lee 並指出我國上市（櫃）公司，家族控制者居然高達 76%，董事會成員掌握在家族手中者多達 66.45%，導致公司之經營績效難免失真。[30]小股東經常淪為財務投資之散戶，僅能孤軍運行，不容易集合眾力而取得董監事席位，遂演變成公司所有權與經營權重疊之特性，董事會難以有效之監督。我國要求公司設置獨立董事，在於改善公司組織遭控制之現象；但如何透視公司與內部董事及其經理人之關係？如何兼顧公司外部的法制環境及企業倫理價值？[31]本文概述如下：

（一）公司營運績效之排擠效果

獨立董事功能之奏效，相當程度取決於社會之共同監督，密切觀察其職務之執行，評量監管之成效，才能激發其務實執行職務，並維護其聲譽（reputation）不致受損。[32]獨立董事其實仍為「董事」，其兩者之權能似乎無差異，因此獨立董事仍應積極參與公司事業之經營，並提供公司良質之決策，可見兩者對公司皆負有積極作為之義務，否則須負損害賠償責任[33]。國內線行公司治理政策，藉由獨立董事與公司間薄弱之利害關係，得以保持獨立性之行事風格。但是，該薄弱之利害關係，可能促使其對公司營之運績效漠不關心，而原本預期強化公司治理之監管機制，卻演變成輕忽公司營運績效之排擠效果。

---

[28] 傅豐誠，同註 4，頁 53；Baysinger, B. D. and H. N. Butler, Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, Journal of Law, Economics and Organization,Vol.1, 1985, pp.279.

[29] 所稱五大委員會，為審計委員會（audit committee）、提名委員會（executive committee）、薪酬委員會（finance committee）、其他委員會（nominating committee）、報酬委員會（compensation committee）。

[30] 廖秀梅、李建然、吳祥華，董事會結構特性與公司績效關係之研究－兼論台灣家族企業因素的影響，東吳經濟商學學報第 54 期(2006 年 9 月)，頁 120；Claessens, S., S. Djankov, J. Fan, and L. H. Lang, The separation of Ownership and control in East Asian Corporation. Journal of Financial Economics, Vol.58,2000,pp.81-112; Yeh, Y. H. and T. S. Lee,Corporate governance and performance: the case of Taiwan. The Seventh Asia Pacific Finance Association Annual Conference. Shanghai,2001.

[31] 傅豐誠，同註 4，頁 62-63。

[32] Laura Lin, The Effectiveness of Outside Directors As a Corporate Governance Mechanism: Theories and Evidence, Northwestern University Law Review, 90,1996,pp 898- 901.

[33] 陳俊仁，同註 16。

（二）職責報酬與資訊之取得處於劣勢

我國銀行貸款給公司之實務運作，其經常附加大股東或董事長須連帶背書之條件，實施本制度是否仍援用該不可思議之陋規？美國的公司經理或執行長等（chief executive officer；通稱為 CEO）在董事會授權下，可以推動公司全部業務，並獨立作決策與管理，其亦能獲得相對應之酬勞。同理，國內強制公開發行公司設置獨立董事，在加重其法定權力之虞，亦應給付合理之報酬、適當之配套措施等，始能激勵其忠實服務公司之義務。前已論述國內獨立董事與公司僅存在薄弱之利害關係，相較於公司之內部股東，其資訊之取得處於劣勢則不足為奇。抑或有進，國內獨立董事多數為兼職，公司賦予之報酬亦不盡合理，著實難以提振其關心公司經理人之適任性、各種重要決策之決定等。

（三）獨立董事之適任功能遭受質疑

國內 2007 年起對獨立董事採用候選人提名制，美其名賦予小股東有機會提出適當之人選，惟現行「公司法」之規定，仍由所得選票代表選舉權較多者當選為董監事（第 198 條）。當前國內董事長之產生方式，亦可透過證券市場收購股權而取得董事席位，導致欲掌握主導權之最大股東，採用該方式而操控董事會之決策權；且當權派利用收購小股東的委託書，操控董事會之布局，同樣非絕無僅有。據此，經由當權派之董事長及董事會物色之獨立董事，難以發揮監督與制衡之功能，誠屬可預見之結果。對此，惟有公司的董事長、大股東等，真誠把持社會正義，支持最為適任的獨立董事，始能達成公司治理之顯著目標。

（四）獨立性自主發揮之侷限

相較於一般董事，獨立董事應立足客觀與公正之立場，參與公司決定策略，提供實務經驗、專業知識等，並應促使公司遵守「公司治理守則」，因此國內對於獨立董事之專業性、持股限制、兼職限制、獨立性等要件皆有所規範。[34]但是，國內現行獨立董事仍然依據「公司法」之規定，採取候選人提名制（第 192 條之 1），為得到股東會之支持，不乏運行收購委託書，當選為董事之畸形事端。是以，其能否發揮獨立監督的功能，敢於揭發經營階層之弊案？必然耐人尋味！再則，美國公司之稽核委員會係由六名獨立董事組成，該嚴謹的監理體制卻未能察覺 Enron 公司在資產負債表外，合夥隱藏負債事宜，許多國家並將案例製作成影片宣導，藉此探討其未能察覺舞弊之內幕。[35]該案例呈現出公司設置獨立董事，不能視為公司治理已告完善，仍應經常檢討監理體制之漏失，以填補不足之缺陷。

---

[34] 賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，自刊 2006 年 2 月版，頁 124-27；劉連煜，新證券交易法實例演習，元照出版有限公司 20014 年 9 月版，頁 201-207。

[35] Enron, The Smartest Guy in the Room, Magnolia Pictures,2005,網址: http://movie.kingnet.com.tw/search/index.html?act=movie&r=1142422444,瀏覽日：2015 年 11 月 10 日。

二、審計委員會制度方面

美國公司未設置監察人制度，係實施單軌制公司治理之框架，其在 2001 年 10 月爆發震驚全球的 Enron 案，為強化會計稽核制度，確保財務報表正確性、審計工作獨立性等事項，2002 年 7 月頒行 SOA 第 301 條規定，對公開發行公司設置審計委員會，且須由獨立董事組成[36]；並授權 SEC、紐約證券交易所（New York Stock Exchange； NYSE）與那斯達克市場（National Association of Securities Dealers Automated Quotation；NASDAQ)規定之[37]。SEC 與 NASDAQ 於 2002 年著手修正公司治理(Corporate Governance Proposal）之上市（櫃）公司手冊（Listing Company Manuals)，2003 年付諸施行[38]。按我國公司獨立董事機制面臨之風險，其亦可能存在審計委員會，並略述其原因如下：

（一）獨立董事行使監管權之難題

德國為典型雙軌制公司治理的重要代表，其股東會、監事會、董事會為股份有限公司之必備機關；關於公司的立法基礎採取「共同決定」原則，由股東代表與職工代表共同組成監事會。[39]日本為董事會與監察人會並列之雙軌制，其監察人採取集體監察模式，以監督董事會的成效。[40]我國的公司治理原本採取雙軌制，公司經營之指揮機關與監督機關明確分離，分設董事會與監察人，且監察人為董事會之上位機關，可以監督董事會執行公司業務之績效，並具有選任及解任董事之權限。我國公開發行公司之治理框架，師法英美法制一元制公司治理模式，並從「證交法」規定審計委員會須由獨立董事組成。從獨立董事監管公司董事會存在之難題，審計委員之監管能否展現實質效果，其同樣令人質疑？

（二）監督防避之功能不易落實

我國現行公司之治理機制，因監察人難以觸及公司業務，致執行監察業務欲振乏力，引進英美之審計委員會機制，藉此達成防弊之功能。[41]為貫徹審計委員會之專業性與獨立性，金管會頒布「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」，規定審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長（第 4 條)。該機制負責檢討財務報表之完整性、準確性及公平性，審議內外賬目

---

[36] Sarbanes-Oxley Act of 2002, Pub. L. 107-204, 116 Stat 745,2002; §301(3)(A),Each member of the audit committee of the issuer shall be a member of the board of directors of the issuer and shall otherwise be independent；賴英照，同註 34，頁 126-27。

[37] 林仁光，董事會功能性分工之法制課題－經營權功能之強化與內部監控機制之設計，台大法學論叢第 35 卷第 1 期（2006 年 1 月），頁 45。

[38] 同上註，頁 47；美國證管會於 2003 年 11 月 4 日核准 Listing Company Manuals。

[39] 陳工孟主編，公司治理概論，大陸清華大學出版社 2003 年 9 月版，頁 56-57；楊敏華，同註 6，頁 102-103。

[40] 林建甫，從獨董制度論公股管理之變革，財政部 2007 年委託研究計畫，GRB 計畫編號 PG9608-0131，頁 22。

[41] 王文宇，從公司治理論董監事法制之改革，台灣本土法學雜誌第 34 期（2002 年 5 月），頁 100-102；王志誠，董事會功能性分工之法制課題，政大法學評論第 92 期（2006 年 8 月），頁 4-22；同註 37，頁 45-47。

審查的範圍、方法及性質；另負責委任簽證會計師、審閱相關報告，並指導管理層採取適當行動，糾正內部控制過程的錯誤或不足；該機制的審核委員會，並負責審核及監控關連人士的交易行為。[42]事實上，公司除完善監管機制外，尚須把持剛正不偏之職業道德，始能實現防弊之功能。

（三）審計委員會之功能未必受到重視

國際機構評比世界各國公司治理之優劣，審計委員會為參考指標之一，我國增添該功能，表示鄭重公司治理之架構。[43]美國公司之董事會，具有功能性委員會之分工，其由獨立董事組成之審計委員會，亦為其中一個功能[44]。其可發揮之功能為選任會計師事務所、簽證財務報表、監督會計查核簽證等[45]；對照其他委員會之功能，包括公司重大決策之執行委員會（Executive Committee）、董事與經理人薪酬之薪酬委員會（Compensation Committee）、對公司董事與經理人提起訴訟之訴訟委員會（Litigation Committee）等，可以發現審計委員會受到關注的層面有限[46]。故而，公司治理架構不能端賴本制度，經營者優質之專業與品德始為上策[47]。如何宣導公司抉擇獨立正直、富有自主精神及專業知識之人才？乃企業與政府應共同努力之目標。

肆、現行非公開發行公司之董監制度

現行「公司法」關於股份有限公司董事與監察人之規定，較為重要者包括不須具有股東身分（第 192 條、第 216 條）、可不採用累積投票制選任（第 198 條、第 227 條）、劃分股東會與董事會之職權（第 202 條）、董事之忠實義務（fiduciary duty）與注意義務（第 23 條）、解任職務係特別決議事項（第 199 條、第 227 條）、股東訴請解任職務，為持有百分之三以上之已發行股份總數（第 200 條、第 227 條）、少數股東請求對董事或監察人訴訟（第 214 條、第 227 條）、監察人訊息之取得（第 218 條）、監察人得列席董事會陳述意見（第 218 之 2）等。按經濟部在 2008 年頒行非公開發行公司修正章程時，訂定公司在公開發行後，始適用設置獨立董事、選任等相關事宜尚無不可；但其應於股東會決議後 15 日內，向主管機關辦理修正章程之變更登記事項，且須待公司之股票公開發行後，始得依章程選任獨立董事，從而非公開發行股票之公司，其公司章程訂定獨立董

---

[42] 同註 40，頁 37-38。

[43] 同註 40，頁 101。

[44] 同註 37，頁 45-47；賴英照，同註 34；王文宇，同註 41；王志誠，同註 41。

[45] 王文宇，同註 41，頁 108。

[46] 相較「審計委員會」與「執行委員會」、「薪酬委員會」或「訴訟委員會」，前者之功能未涉及公司政策之擬定、董事與股東之利益衝突；後者設立之目的，為解決公司政策之擬定與董事與股東之利益衝突之故。

[47] 劉連煜，公開發行公司董事會、監察人之重大變革—證券交易法新修規範引進獨立董事與審計委員會之介紹與評論，收錄在公司法理論與判決研究（四），元照出版有限公司 2006 年 4 月版，頁 86。

事並不可行，亦不得在公司章程上訂定「公司法」未規定之獨立董事、外部董事等職稱。[48]據此，其已明示非公開發行公司設置董事會與監察人，必須依「公司法」之規定。

國內公開發行公司從 2007 年起，必須依據「證交法」設置獨立董事制度，現行「公司法」則成為非公開發行公司設置董事與監察人之法源。在經濟自由化、國際化推波助瀾下，非公開發行公司之演變型態概述如下：

一、傳統非公開發行公司之特質

傳統非公開發行公司係指不對外向不特定人招募、公開發行股份或公司債之股份有限公司，其屬於上市（櫃）以外之公司。按公司之特徵而歸類，其歸為閉鎖性公司（Close corporation），19 世紀末始賦予現代之意義，指向少數股東參與企業經營之公司。[49]本文略述其特性如下：

（一）公司之經營權與所有權合而為一

傳統非公開發行公司之經營模式多為家族性企業、個人投資等，其公司之資本額皆由股東集資，股東具有相當程度之重要性，大部分股東擔任公司之董事、經理人、員工等，形成經營者之持股比例居高，其可直接參與公司之經營，股東與公司可構成雇傭、委任等法律關係，造成經營權與所有權合一現象。類此公司之股東，除可提供公司營運之資本外，亦掌握資本之管理與運用等，尚可藉由公司之組織、股東、董事、監察人等制度執行公司之事務，彰顯出資者可同時掌握公司資產之經營與管理。

（二）股東之間存在高度信賴關係

閉鎖性公司之股東不僅人數較少，其股權亦較集中，股東相互間多為親朋好友，甚至同屬一個家族，人合性之色彩強烈，學說通常以人合公司稱之。該類型公司之資本額普遍較低，公司經營者可以控制股權結構，並可掌控公司整體之經營權。該類型公司為賦稅考量、維繫股東結構之穩定性、利於建立股東之信賴關係等因素，其經營規模則小，且不隨意歡迎第三人進入公司。[50]

（三）董事行使代理權之機會較少

公開發行公司之股份分散在證券市場，自然形成許多小股東、大股東等代理關係，其主要的代理契約，為股東與經理人之代理關係。公開發行公司設立獨立董事制度，在於避免一般董事行使代理權，發生球員兼裁判之弊端。相對而言，非公開發行股份之公司，其董事行使公司與股東代理權之機會必然較少。

---

[48] 經濟部 2008 年 9 月 19 日經商字第 09702347670 號令。

[49] Harwell Wells, The Raise of the Close Corporation and The Making of Corporation Law,5 Berkeley Bus. L.J.263.273,2008,p.311-312.

[50] 簡穗，閉鎖性公司控制股東壓迫行為之防止－兼論股價評價，中原大學 2010 年碩士論文，頁 19-20

二、現行非公開發行公司之特質

依現行「公司法」之規定，公司得依董事會之決議，向證券主管機關申請辦理公開發行程序；申請停止公開發行者，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之同意行之（第 156 條第 3 項）。據此，公司之股票公開發行與否，係授權公司董事會決定，則股份有限公司之資本額大、股東人數多，依公司自治原則，其可選擇不公開發行股票。類此公司之結構，略述其特質如下：

（一）控制股權之經營結構蛻變

非公開發行公司之經營者，照樣可以壓倒性持有絕對多數之股權，其因控制股權而掌控公司之經營權，並衍生成控制股東與小股東間之利益衝突。公司之經營利益與大股東不一致時，持有經營權之大股東為追求自己利益，而捨棄公司利益者在所難免。大股東藉由關係人之交易，低價處分公司之資產，或將自己之資產高價賣給公司，甚至掏空公司之資產。前開行為不但忽視小股東之權益，而且小股東還須承擔大股東濫用公司資源之風險。

（二）內部之控制機制薄弱

由於非公開發行公司之監察權，容易為控制股東所掌控，使得內部控制機制難以施展權力，演變成經營階層無所畏懼，並引發諸多道德風險。國內爆發亞太固網嚴重掏空案，即為一個血淋淋之案例，為保護證券市場小股東之權益，宜賦予股東同意之權限。[51] 該案例值得借鏡者，非公開發行公司蛻變之結果，應完善其內部之監控機制，才能強化公司治理之功能，其重要關鍵為落實「公司法」規定之監察人制度。

（三）資訊透明度之配套措施不足

公開發行公司之資訊揭露，依「證交法」第 36 條規定，及該法授權訂定之「公司募集有價證券公開說明書應行記載事項準則」第 10 條、第 11 條、「公開發行公司年報應行記載事項準則」第 10 條、第 11 條等等規定辦理。準此，非公開發行公司資訊揭露事項僅存在「公司法」規定，其顯然缺乏相關之配套措施。

三、法人董監事制度之風險[52]

我國公司法人之董監事制度發跡於 1946 年，1966 年具有雛形，且為世界之先驅。[53] 國內「公司法」明定政府或法人為股東，得當選為法人董事或監察人，但須指定自然人

---

[51] 同註 14。

[52] 賴源河等合著，新修正公司法解析，元照出版有限公司 2002 年 1 月版，頁 83；林國全著，法人代表董監事，月旦法學雜誌第 49 期（1999 年 6 月），頁 8。

[53] 林光仁，公司法第 27 條法人董監事制度存廢之研究，台大法學論叢第 40 卷第 1 期（2011 年 3 月），頁 267。

代表行使其職務（27 條第 1 項）；政府或法人股東得由其代表當選為董事或監察人，若其代表人有數人時，得分別當選之，但不得同時當選或擔任董事及監察人（同條第 2 項）；前開代表人得依其代表人之職務關係，隨時改派補足原任期（同條第 3 項）。但是，該制度之運行卻容易引發下列風險：[54]

（一）疊床架屋之嫌

「民法」法人實在說（第 27 條）之邏輯，公司為組織體的法人，因無法為實體的行為，須設置董事或董事會執行業務，並由自然人代表行事。國內「公司法」對於法人董監事制度之設計，為具備股東身分之法人，皆得成為公司之董事或監察人，惟其須指派自然人為代表人行使董監事職務；同法另明定公司董監事必須具有行為能力人（第 192 條第 1 項），明確行使公司業務者須為有行為能力之自然人。準此以觀，同法第 27 條不無疊床架屋之嫌！

（二）權責歸屬之爭議

公司之董監事為政府或法人股東，其指派之代表人是否得到充分授權？是否發生代表人逾越授權？在涉及追究董事責任時，究由法人代表負責或由法人代表之法人股東負責？此等爭議更曝露政府或法人得當選為公司董監事之理論，顯然有所不妥。

（三）違反公司內部多數決之意義

國內「公司法」賦予法人股東隨時改派代表人之權限（第 27 條第 3 項），在法人代表人擔任董事或監察人（第 27 條第 2 項）之情形，促使單一股東即得變更股東會或多數股東之意思，其不但違反公司內部多數決規定之本意，而且違背股東平等原則。

伍、本制度強制移植非公開發行股份保險業之迷思

因市場經濟之發展，促使保險制度成為風險管理之重要機制；其「自保障」為補償經濟損失之基本要素，其「自發展」成為穩定金融市場之重要力量，其「自協調」成為促進社會和諧之必要補充。[55]從法經濟學之視角，保險制度對社會所展現之經濟效益，可視為一種典型之公共產品（Public Produce）。保險之資金融通功能，係從經濟補償之功能而發展，且為保險金融屬性之具體表現，並為實現社會管理之重要手段，從而衍生成社會保障之重要支柱。由於保險的效益已經深耕社會各個面向，遂增進其社會管理之

[54] 王文宇，法人股東、法人代表與公司間三方法律關係之定位，台灣本土法學雜誌第 14 期（2000 年 9 月），頁 102-105；證交法第 23 條之 3，政府與法人為公開發行公司股東時，除經主管機關核准者外，不得由其代表人同時當選或擔任公司之董事及監察人；2012 年修正公司法，第 27 條第 2 項增訂但書，不得同時當選或擔任董事及監察人，促使兩者相互謀合。

[55] 孫祁祥、鄭偉，保險制度與市場經濟－歷史、理論與時政考察，大陸經濟科學出版社 2009 年 6 月版，頁 106-110。

功能，其資金能觸角多項經濟建設，提昇資金之運用功能，讓社會資源之分配更為合理，並為國民經濟健康之保障，提供一個值得倚仗之制度。

保險業之組織依「保險法」規定，除經主管機關核准者外，應為股份有限公司或合作社（第 136 條第 1 項）。其股票公開發行應依據「證交法」規定，設立獨立董事制度；其股票未公開發行者，按現行「公司法」規定，並不能自行設立獨立董事制度。當下，「保險法」增訂本制度強制移植非公開發行股份保險業，按現行公開發行公司設置獨立董事存在之風險，面非公開發行公司經營權之集中性，要求其設置本制度能展現最大化效益？或仍流於形式化？本文認為可探討之！

一、規制本制度之經濟價值

Ronald H. Coase[56]在 1960 年發表「社會成本問題」，後人稱之為 Coase 定理，並構成法律經濟學之基礎。該定理從經濟學效率分析法律的形成、架構、與施行等，並評估制定法律之成本效益，從而稱為法律經濟學（Economics of Law），或法律之經濟分析（Economic Analysis of law）。該定理應用於法學，可以量化其得失，並計算其產值；其運用在立法階段，可從成本與效益(Cost and Benefits Analysis)視角，提供立法者選擇最適當之立法政策；其運用在執法階段，可提供執法者從科學化，衡情實現公平與正義之代價。同理，國內「保險法」強制非公開發行股份保險業，不論大小規模一律設置本制度，其應考量者略述如下：

（一）企業社會責任成本

Coase 發表之「社會成本問題」，為結合法學與經濟學之理論，其不但發展成法律經濟學理論之有力支撐，而且構成法律經濟學實證分析不可或缺之內涵。[57]按企業履行經濟責任、法律責任、倫理責任等而為之支出，不論企業自己承擔之企業成本，或社會承擔之企業外部成本等，皆屬於企業社會責任成本。社會整體觀，企業伴隨社會財富生產過程而發生之社會成本，可要求其內部化；並對其運行成本會計之方法，或例外管理原則（Principle of Exception）為有效之監管，進而促使企業提高工作效率，達成降低企業社會責任成本之效益。

（二）最大化利潤原則

為降低風險而建構一個新制度，通常應先衡量新制度之收益與成本之關係，再從中抉擇最妥適之機制，並應促使法制化。事實上，風險之成因既複雜且多元，從而減少成本之收益方案（Trade-Off），必須權衡風險成本與收益之最適化，並應提出新制度確實

[56] Ronald H. Coase 為新制度經濟學之鼻祖, 1991 年榮獲諾貝爾經濟學獎。

[57]〔英〕安東尼．奧格斯（Anthony I. Ogus），規制－法律形式與經濟學理論，駱梅英譯，蘇苗罕注釋，大陸中國人民大學出版社 2008 年 11 月版，頁 154-168。

可以超越成本之利基。[58]為此，其必須強化公司之監管機制，認知企業最大化利潤原則功能，降低監管成本之虞，不致損及投保客戶之權益。

（三）建構社會福利之理想標準

英國經濟學家 N．kaldor 提出 kaldor 補償原則，為一種檢驗社會福利的虛擬補償原則，其亦稱為假想的補償原理[59]。具體而言，市場價格之變化，勢必影響人類之福利，其可能某些人受損，某些人受益；但總體上為益大於損，始為社會整體福利之增加。按 kaldor 之邏輯，其認為政府之政策，對受益者徵收特別稅，而對受害者支付補償金，補償後之剩餘部分，始為社會福利之增加。英國經濟學家 John Richard Hicks[60]並將 kaldor 之理念發揚光大，其認為一種政策之改變，對社會資源分配之影響，具有或然性；但經過相當期間之類比，呈現出益大於損之結果，始成社會福利之理想標準。

二、法律系統之完備

保險業屬於特許行業，我要求其最低資本額為新台幣 20 億元；公開發行股份之保險業從 2007 年起強制設置獨立董事，從 2013 年起強制設置審計委員會。2014 年修正「保險法」，要求股票未上市（櫃）之保險業，亦應設置本制度。非公開發行公司之規模，亦可能超越公開發行公司，則同樣立法設置本制度。公開發行公司推動本制度之法律除「證交法」外，並授權主管機關訂定相關行政命令，仍存在監控難題有待解決。當下，企業之經營模式，不乏關係企業、控股公司等；惟獨「保險法」強制未辦理公開發行股份保險業設置本制度（第 136 條第 6 項），雖然同時增訂本制度之設置及其他應遵行事項，準用證交法第 14 條之 2 至第 14 條之 5 相關規定（第 136 條第 7 項），其是否足資因應？ 略為分析如下：

（一）法律之充實性

公開發行公司設置本制度，除「證交法」之規範外，還有公「開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」、「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」等行政命令，彰顯本制度為一個嚴肅的議題。我國經濟之發展應歸功於中小企業，其為非公開發行股份之企業占絕對多數。茲「保險法」增訂非公開發行股份保險業亦須設置本制度，本文認為不無折損本制度之嚴肅性，且尚缺乏共通之法源，並應修正「公司法」始為上策。

（二）獨立董事提振公司治理成效之疑惑

我國股份有限公司之架構，係繼受德國股份法、日本 1898 年商法等體制，形成股東

[58]〔美〕凱斯．R．孫斯坦，風險與理性－安全、法律與環境，帥帥譯，大陸中國政法大學出版社 2005 年 10 月版，頁 135-138。

[59] 英國經濟學家 N．kaldor 提出補償原則，為新福利經濟學檢驗福利標準之原則。

[60] 英國經濟學家 John Richard Hicks 之 IS-LM 模型，為凱恩斯巨集觀經濟學的核心，其用乘數加速原理解釋經濟周期，呈現出微觀經濟學、巨集觀經濟學、經濟學方法論及經濟史學等成就。

會、董事會、監察人等三權分立之機關。[61]從公司治理面向，董事會設置嚴謹之監控機制，其雖然增加公司之營運成本，但得以舒緩監控機制之衝突與對立，顯現仍然具有實效性。按國內之「證交法」及相關行政命令，循序漸進強制公開發行公司設置本制度，以提振公司治理之成效。至於「保險法」強制非公開發行股份保險業設置本制度，其是否能達成預期之效效，惟有拭目以待！

（三）審計委員會取代監察人之邊界

國內「證交法」規定公開發行公司之審計委員會須由獨立董事組成（第 14 條之 4），負責審查公司財務報告、內部控制制度、重大之資產交易等事項，並協助董事會決策，以提升公司經營績效有正面效益。但是美國由六席獨立董事組成之稽核委員會，卻未能察覺 Enron 弊案之弊端所在，曾引發激烈批評該弊例！不禁令人沉思審計委員會取代監察人之侷限如何？本文認為立法者、執法者尚須共同切磋！

（四）避免重蹈監察人制度之覆轍

國內公司治理之法制，已傾向由審計委員會取代監察人，顯見單一董事會制可能成為未來之趨勢；但須選出適任之人員，方能發揮公司治理之實益。國內公開發行公司施行審計委員會制度尚屬雛形，其是否優於「公司法」之監察人制度？迄今尚不能證實！現行「公司法」對股份有限公司之董監制度，仍然存在董事會、監察人等雙軌制。關於公司之監察人，其須負責公司業務執行之監督、公司會計之審計等業務，凸顯其獨立性之重要性。現行股份有限公司監察人未能發揮功能之癥結，為監察人接觸公司業務之機會不大，使得執行監察權遭邊緣化，顯而可見監察人機制之配套措施有所疏漏，本文認為正可作為設計審計委員會制度之借鏡，避免重蹈現行公司監察人制度之覆轍！

三、未公開發行股份保險業防火牆之結構

企業之股權結構為公司治理的基礎，而公司治理為股權結構之具體運行，不同企業之股權結構，決定不同企業之組織結構，從而決定不同企業之治理模式，最終為決定企業之行為與績效。關於企業股權結構之變化，可以反映所有股權資源中最缺乏、最不易獲得之股權資源，亦可以成為企業之統治資源。國內未公開發行股份保險業之董監事制度，主要法源為「公司法」及相關行政命令等，最近 10 年來發生資本適足性嚴重不足之公司，主管機關分別採取監管行動（如表 6），並立法設置本制度。其是否能強化未公開發行股份保險業之防火牆？本文略述防火牆之內涵如下：

[61] 陳麗娟，全球化公司治理法律制度研究－當大陸法遇到英美法：兩岸公司治理的危機與轉機，中原財經法學 20 期（2008 年 6 月），頁 25；王文宇，新公司與企業法，元照出版有限公司 2003 年 1 月版，頁 31。

表 6　國內近 10 年資本適足性不足之保險公司及監理行動[62]

公司名稱	發生時間	監理行動
國華產物保險公司	2005 年 11 月 18 日	主管機關勒令停業清理
華山產物保險公司	2009 年 1 月 17 日	主管機關勒令停業清理
國華人壽保險公司	2009 年 8 月 4 日	主管機關委託安定基金接管
國寶人壽	2014 年 8 月 12 日	主管機關委託安定基金接管
幸福人壽	2014 年 8 月 12 日	主管機關委託安定基金接管

（一）股權過度集中形成內部人控制之局面

立法強制非公開發行股份保險業設置獨立董事、審計委員會取代監察人等制度，其用意為增加該外部治理機制之防火牆，讓內部治理機制得以有效運行。但是，非公開發行股份保險業之股權必然較集中，其外部治理機制即便完善，因股權結構過度集中，容易形成內部人控制之現象，公司獨立董事之防火牆則難以發揮功能。伸言之，公司既然為內部人所控制，經營者為掩蓋個人私利，造成公司之簽證會計師，在公司收益與風險之夾縫進退維谷。面對該情境，本制度之成員等能否堅守獨立性頗受質疑！

（二）資金運用之風險影響清償能力

保險業收取之保險費，可以依據「保險法」規定從事資金運用，而其亦成為保險監理之切入點。保險業對於資金之運用是否透明化？其總是耐人尋味，關於保險資金之透明化，涉及資金管理之安全性、投資行為之公平性等。當前保險資金已經高度市場化，而資金運用之資訊卻未必全然透明化，其一旦出現弊端，除保險契約之權利人蒙受損失外，並可能危及保險市場之安定，進而禍及國家經濟之成長。是則，保險業設置本制度，應固守其償債能力，才能受到保險消費者之認同。

（三）保險消費者之信任風險

保險業之經營行為，即使處於正當競爭之環境，亦可能遭遇不可抗力之危機，致整個保險市場失靈，從而必須嚴正看待保險業財務管理之允當性，且應秉持預防勝於治療之心態。其不但須建立完備之監理機制，而且須兼顧整個保險市場之競爭力，發現保險業陷入經營困境，儘速啟用有效之監理機制，抑止資本適足性惡化之骨牌效應，始能安定保險消費者之信心，不致出現信心危機之情事。

（四）保險業經營不善之預警機制

從 90 年代迄今，全球持續處於低利率之環境，導致投資報酬率不如往昔，保險制度

[62] 彭禎伶，壽險業 RBC 採五級揭露制，中時電子報網站（2013 年 09 月 02 日發布），網址：http://www.chinatimes.com/newspapers/20130902000078-260205, 瀏覽日：2015 年 11 月 10 日；許文彥，保險公司退場機制，財團法人保險安定基金委託研究計畫結案報告書，2011 年 11 月 27 日，頁 8-11。

作為風險管理之重要利器，其同樣面臨國內外經濟環境之變化。壽險業多數為長期性契約，其承保較高利率保單之平均成本，則須蒙受相當之利差損失壓力，並發生資本適足性不足而倒閉之公司（如表 6），金管會依法予以勒令停業、進行清理處分等，顯現保險業並不能全然倚仗本制度作為經營不善之預警機制，而應適時啟動既有之預警機制，讓損失不致陷入無底深淵之苦。

陸、治理非公開發行股份保險業之實效性省思

公司治理（Corporate Governance）構成指導與管理股份有限公司之重要制度，其主要功能為落實企業之經營責任，既要保護股東之合法權益，亦要兼顧其他利害關係人之利益。[63]為此，非公開發行股份保險業之治理機制，除應重視董事會之管理外，政府亦應提供有效之監理機制，使其善用資源，以提昇市場之競爭力，增進社會之福祉。政府之監理措施，應著眼社會共同財之有效利用，讓社會群眾處於互信、互惠、等合作關係。[64]類此公司之經營理念，在法律制衡、公司治理架構下，應設計多元之治理機制，有效監督其活動，防止脫法經營之弊端。是以，其治理之實效性，必須兼顧公共財使用之法制化、分配之效率化。

我國現行公司治理之框架分為（1）未設獨立董事之董事會與監察人；（2）設有獨立董事之董事會與監察人；（3）設置審計委員會之董事會（無設置監察人）。我國漸進式強制公開發行公司設置本制度，期盼獨立董事能獨立發揮功能，達成權責相符之原則。[65]但是，國內「證交法」設計之審計委員會，係由獨立董事組成，則可持有監察權。職是之故，獨立董事除可決定公司執行業務之外，並負有監督之職責，其難道不違反制衡之本意？同法並規定審計委員會未通過之議案，可由董事會全體董事三分之二以上同意而取代（第 14 條之 5 第 2 項），該設計可使決定及執行業務之董事會，凌駕審計委員會之監督權！準此，本制度尚不能成為治理非公開發行股份保險業之萬靈丹(Allheilmittel)，而應全方位考量公司治理之實效性。

一、宏觀公司治理之視野

國內現行「公司法」對於股份有限公司，分設股東會、董事會、監察人等制衡功能，其猶如政治之三權分立體制，且仍為公司治理之主軸，其相互制衡之關係，亦可達成公司治理之目的。國內從「證交法」設計本制度，而審計委員會之審計委員由獨立董事充

[63] OECD 指出公司治理為規範企業之管理階層、董事（監）會、股東等與其他利害關係人（如勞工、債權人、客戶、社區與政府）之架構，並可透過該機制釐訂公司的營運目標，並促使達成與營運績效之監測。

[64] 葉保強，企業社會責任的發展與國家角色，應用倫理研究通訊第 41 期（2007 年 2 月），頁 35-47。

[65] 李秀玲，淺談審計委員會之設置，證券暨期貨月刊第 29 卷第 6 期（2011 年 6 月），第 35 頁。

任，其亦可能遁入「業務執行機關」與「監督機關」之雙重身份，是以應關注扮演角色混淆之風險！關於審計委員會之獨立性、監督成效等，是否優於現行監察人制度？仍然令人疑惑！當下，保險市場面臨全球化之發展，為維護國家及消費者之權益，本文認為強化保險業之治理功能，應放眼下列事項：

（一）公司治理之合目的性

宏觀公司治理之法令，除涵蓋資訊之透明度、公司內部之監管與審計、會計師簽證等外，並應考量併購市場之相關法令。按公司設置本制度，尚應提供企業經營團隊之諮詢、督導策略等專業等功能，以完善公司經營決策之品質。再則，股份有限公司選出之獨立董事，應與經營者保持良性之互動關係，切莫淪為抗衡公司之箭靶，且成為公司治理之絆腳石。

（二）法律須滿足公司治理之整合功能

法諺云「有法斯有社會（Where there is a society, there is a law）」，明確表彰法律為社會產物，因此有社會必有法，法律與社會為共生與互動之關係。但是，法律仍應回歸社會需求面之心聲，是以公司治理之法律，其明確性、強制性等特質，必須滿足公司管理體制之整合功能，才能促進社會秩序之安定。[66]國內長期以來，未能妥善修正「公司法」之監察人制度，導致先天體質不良、功能有限等局面，轉而修正「保險法」，強制未公開發行股份保險業設置本制度，藉此取代監察人之功能，其能否落實獨立監管之效力？同樣存疑！

二、企業經營誠信（integrity）道德之自覺

資本主義施行數百年後，其振興企業而提昇人類的生活品質，無形中亦引發無數的社會問題，一股來自社會、政治、經濟層面等力道，促使企業、政府等自覺，喚起企業在追求利潤之虞，並應啟發經營者之道德觀，且應構成企業的一種社會責任。[67]企業社會責任為 20 世紀後興起的概念，但迄今仍無公認的定義，其泛指企業從事商業活動，應考量個體或群體可能產生之風險，然而其可發自內心之行為如下：

（一）企業之誠信道德

關於企業經營之道德觀，其 20 世紀至 21 世紀之轉變趨勢，為從注重股東之權益，進程關注其他利害關係人之權益，反映出誠信理念為企業經營者之基本社會責任

[66] 美國社會學家 E. A. Ross 在 20 世紀初提出“Social control”，其雖認為法律為社會控制最特別與完善的工具(law as the most specialized and highly finished means of social control)，但其真意並未指向監督或管制，而是著重影響社會秩序的統制功能。

[67] 陳春山，公司治理與企業社會責任（CSR）的實踐，證交資料第 546 期（2007 年 10 月），頁 2-3。

（Corporate Social Responsibility），且構成企業之核心價值。[68]「民法」亦明定行使債權，履行債務，應依誠實及信用方法（第 149 條第 2 項），彰然昭示企業經營者應秉持發自內心之誠信理念。據此，最大誠信為保險基本原則之一，足以詮釋保險業之經營者，更應正視誠信之道德觀。

（二）企業家持反求諸己之善念

不言而喻，市場之運作為追求效率與利潤，市場為人群所組成，其得以形成社會之主要原因，為人與人之相互同情、相互關心別人之幸福而結合。企業為市場經濟之主體，企業之經濟效率與道德操守同樣可相互強化，因此可結合影響自己幸福之審慎美德、影響他人幸福之仁慈美德，秉持價值、深厚之仁慈心，由衷遵守公平正義之法律。企業家亦為社會之成員，經營企業須擁有市場競爭力之睿智，而心存善念之道德觀更形重要，故而經營企業獲利之快樂心理，應同時反求諸己易地而處之心境，始能贏得光榮勝利之挑戰。

柒、結論與建議

我國現行「公司法」規範股份有限公司之監察人制度，對於公司不能善盡監管功能，遂立法強制公開發行公司設置本制度，且從 2003 年起分階段施行。保險主管機關在 2014 年修正「保險法」，增訂非公開發行股份之保險業同樣須設置本制度，期盼達成抵制公司內部經營階層、從業人員等舞弊行為，保障保險消費者之權益、提振保險業信賴保護之職責等。本制度移植未公開發行股份保險業，其必須施行相當時日，才能檢視該制度對公司治理之實效。國內公開發行公司設置獨立董事制度實施迄今逾 10 年，還是遭到詬病，可見該制度未必即為公司治理之強固保障。

整體言，經營企業除須兼顧經濟效益與法律之合目的性外，更應以社會之整體利益為最大依歸；保險事業亦同。為此，本文針對保險業施行本制度之情形，抒發淺見如下：

一、主管機關仍應遵守公司自治原則

按國內現行「公司法」規定之董事與監察人角色，董事為業務之執行，而監察人為業務之監督。由於公司永遠須面臨股東、董事長、總經理等對象，遂形成三位一體之局面，且演變成業務之執行、業務之監督一體化之疑慮！對此，國內強制本制度全面移植未公開發行股份保險業，其是否全然符合各個公司經濟面之理性選擇？顯然存在爭議，並暴露出法規之設計有違公司自治原則，究非明智之舉！

[68] 李沃牆，重振企業誠信道德與社會責任刻不容緩，財團法人國策研究基金會，國政評論（2013 年 11 月 12 日）；網址：http://www.npf.org.tw/post/1/12905。瀏覽日：2015 年 10 月 26 日。

二、保險業應將誠信理念應視為一種職業道德

保險業之經營者，應認知公司在追求經濟利益之虞，並應善盡保障保險契約權利人之權益，展現出最大誠信之服務宗旨。為此，保險業除健全董事會之組織功能外，並應將經營項目之資訊透明化，且公司經營階層應發自內心之正直、誠信、專業等思維，落實企業社會責任之使命感，並應促使構成公司治理之自律規範，宣導保險從業者堅守該職業道德，進而凝聚向心力，始為保險最大誠信原則之寫照。

三、主管機關之監管行為須到位

保險業經營不善絕非一蹴即就，通常可從其經營之過程而窺伺端倪。現行法令對於經營不善、資本適足率未達法定標準之保險業，已規範輔導、監管、接管等相關機制，惟主管機關之監管行為必須落實。申言之，主管機關對於資本適足率不足者，應適時安排輔導機制，並審慎評估改善之可行性；對於資本顯著不足者，應安排適當之監管機制；對於顯然無法扭轉危機者，應安排接管機制處理後續事宜。總之，主管機關之監管行為必須到位，才能減輕社會責任成本之支出。

參考文獻

中文部分

1.王文宇，新公司與企業法，元照出版有限公司 2003 年 1 月版。

2.王文宇，法人股東、法人代表與公司間三方法律關係之定位，台灣本土法學雜誌第 14 期（2000 年 9 月）。

3.王文宇，從公司治理論董監事法制之改革，台灣本土法學雜誌 34 期（2002 年 5 月）。

4.王志誠，論股份有限公司之監察機關－兼評我國監察人制度之立法動向，證券管理雜誌第 13 卷第 1 期（1995 年 1 月）。

5.王志誠，董事會功能性分工之法制課題，政大法學評論第 92 期（2006 年 8 月）。

6.李秀玲，淺談審計委員會之設置，證券暨期貨月刊第 29 卷第 6 期（2011 年 6 月）。

7.呂盈錄，淺談公開發行公司資訊揭露制度與法制規範，證券暨期貨月刊第 30 卷第 8 期（2012 年 8 月）。

8.林仁光，董事會功能性分工之法制課題－經營權功能之強化與內部監控機制之設計，台大法學論叢第 35 卷第 1 期（2006 年 1 月）。

9.林光仁，公司法第 27 條法人董監事制度存廢之研究，台大法學論叢第 40 卷第 1 期(2011 年 3 月)。

10.林國全著，法人代表董監事，月旦法學雜誌第 49 期（1999 年 6 月）。

11.林建甫，從獨董制度論公股管理之變革，財政部 2007 年委託研究計畫，GRB 計畫編號 PG9608-0131。

12.孫祁祥、鄭偉，保險制度與市場經濟－歷史、理論與時政考察，大陸經濟科學出版社 2009 年 6 月版。

13.張心悌，控制股東與關係人交易，台灣本土法學雜誌第 101 期(2007 年 12 月)。

14.陳工孟主編，公司治理概論，大陸清華大學出版社 2003 年 9 月版。

15.陳春山，公司治理與企業社會責任（CSR）的實踐，證交資料第 546 期（2007 年 10 月）。

16.陳俊仁，超越興利防弊功能之迷失－獨立董事與審計委員會地位之在建構，月旦法學雜誌第 172 期（2009 年 9 月）。

17.陳櫻樺、張婉婷，審計委員會之設置與實務運作情形，證券暨期貨月刊第 31 卷第 5 期(2013 年 5 月)。

18. 陳麗娟，全球化公司治理法律制度研究－當大陸法遇到英美法：兩岸公司治理的危機與轉機，中原財經法學 20 期（2008 年 6 月）。

19.許文彥，保險公司退場機制，財團法人保險安定基金委託研究計畫結案報告書，2011 年 11 月 27 日。

20.許宏翔，金融界的震撼教育史上最大的掏空舞弊案　會計師騙人財務報表還信不信?! 金融家月刊 2011 年 7 月。

21.葉保強，企業社會責任的發展與國家角色，應用倫理研究通訊第 41 期(2007 年 2 月)。

22.傅豐誠，從公司治理的微觀基礎探討我國強制設立獨立董事之必要性，經社法制論叢第 34 期(2004 年 7 月)。

23.楊敏華，上市公司獨立董事制度的起源與發展，全國律師第 10 卷第 11 期（2006 年 11 月）。

24.廖秀梅、李建然、吳祥華，董事會結構特性與公司績效關係之研究－兼論台灣家族企業因素的影響，東吳經濟商學學報第 54 期(2006 年 9 月)。

25.賴源河等合著，新修正公司法解析，元照出版有限公司 2002 年 1 月版。

26.賴佳宜，公開發行公司經營模式之探討－兼論臺灣擴大股東權之迷思，國立中央大學 2007 年碩士論文。

27.賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，自刊 2006 年 2 月版。

28.劉連煜，新證券交易法實例演習，元照出版有限公司 2014 年 9 月版。

29.劉連煜，公開發行公司董事會、監察人之重大變革—證券交易法新修規範引進獨立董事與審計委員會之介紹與評論，收錄在公司法理論與判決研究（四），元照出版有限公司 2006 年 4 月版。

30.劉連煜，強制公開發行股份之政策與公開發行公司之界定，法學叢刊第 167 期（1997 年 7 月）。

31.簡穗，閉鎖性公司控制股東壓迫行為之防止－兼論股價評價，中原大學 2010 年碩士論文。

32.〔英〕約翰 米可斯維特，亞德里安 伍爾德里奇 John Micklethwait & Adrian Wooldridge，公司的歷史，夏荷立譯，左岸文化出版社 2005 年 9 月版。

33.〔美〕凱斯・R・孫斯坦，風險與理性－安全、法律與環境，帥帥譯，大陸中國政法大學出版社 2005 年 10 月版。

34.〔英〕安東尼・奧格斯（Anthony I. Ogus），規制－法律形式與經濟學理論，駱梅英譯，蘇苗罕注釋，大陸中國人民大學出版社 2008 年 11 月版。

英文部分

1. Adolf A. Berle Jr. & Gardiner C. Means, The Modern Corporation and Private Property , January 1991.

2. Armen A. Alchian & Harold Demsetz, Production, Information Costs, and Economic Organization, The American Economic Review Vol.62,1972.

3. Baysinger, B. D. and H. N. Butler, Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition, Journal of Law, Economics and Organization,Vol.1, 1985.

4. Bolton,Patrick & David S. Scharfstein, Corporate Finance, The Theory of The Firm, and Organizations, Journal of Economic Perspectives, Vol. 12, No. 4,1998.

5. Claessens, S., S. Djankov, J. Fan, and L. H. Lang, The separation of Ownership and control in East Asian Corporation. Journal of Financial Economics, Vol.58,2000.

6. Eugene F. Fama & Michael C. Jensen , Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics, Vol. 26, June, 1983a.

7. Harwell Wells, The Raise of the Close Corporation and The Making of Corporation Law,5 Berkeley Bus. L.J.263.273,2008.

8.Henry Hansmann & Reinier Kraakman, What is Corporate Law? Yale Law School, Center for Law, Economics and Public Policy Research Paper No. 300，2004.

9. John C. Coates IV, Measuring the Domain of the Mediating Hierarchy: How Contestable Are U.S Public Corporations? Journal of Corporation Law, Vol.24,1999.

10. Laura Lin, The Effectiveness of Outside Directors As a Corporate Governance Mechanism: Theories and Evidence, Northwestern University Law Review, 90,1996.

11. Michael C. Jensen & William H. Meckling, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics,Vol.3 No.4,1976.

12. Oliver Hart ,Corporate Governance: Some Theory And Implications, The Economic Journal,Vol. 105 (May) I995a.

13. Stephen M. Bainbridge, Corporation Law and Economics ,Foundation Press, New York, N. Y. 2002.

14. Timothy D. Lane The Asian Financial Crisis “What Have We Learned?”Finance Development　A quarterly magazine of the IMF September 1999.

15. Yeh, Y. H. and T. S. Lee, Corporate governance and performance: the case of Taiwan. The Seventh Asia Pacific Finance Association Annual Conference. Shanghai,2001. Yeh, Y. H. and T. S. Lee, Corporate governance and performance: the case of Taiwan. The Seventh Asia Pacific Finance Association Annual Conference. Shanghai,2001.

瀏覽網站

1.李沃牆，重振企業誠信道德與社會責任刻不容緩，財團法人國策研究基金會，國政評論（2013 年 11 月 12 日）；網址：http://www.npf.org.tw/post/1/12905，瀏覽日：2015 年 10 月 26 日。

2.彭禎伶，壽險業 RBC 採五級揭露制，中時電子報網站（2013 年 9 月 2 日），網址：http://www.chinatimes.com/newspapers/20130902000078-260205，瀏覽日：2015 年 11 月 10 日。

3.Enron, The Smartest Guy in the Room, Magnolia Pictures,2005, 網址:

http://movie.kingmedia.com.tw/search/index.html?act=movie&r=1142422444,瀏覽日：2015 年 11 月 10 日。