

證券公會季刊

中華民國九十五年十二月

中華民國證券商業同業公會 編印

# 證券

公會季刊

中華民國九十五年十二月出版 五卷四期

中華民國證券商業同業公會

Taiwan Securities Association





## 徵稿啟事

本刊每逢3月、6月、9月、12月出刊，歡迎各界按下列單元投稿。

- ◎ 專題報導：有關財經專論、產業金融，證券期貨、法律專欄、管理實務、投資理財。
- ◎ 證券園地：證券從業人員工作心得暨趣聞。
- ◎ 市場動態：有關國際市場總體經濟、法令規章之動態報導、重要財經動態之分析。

## 投稿說明

1. 本刊園地歡迎各界賜投稿件，舉凡證券、經濟、財金、期貨、經營管理及證券商、發行公司動態等論著、譯述或報導均可。
2. 賜投稿件請具真實姓名、地址、聯絡電話、電子信箱，可採用筆名發表。
3. 來稿文責自負，引述資料請註明出處，譯述請附原文影本，並請勿抄襲或一稿數投；本刊對來稿有刪改權，如不接受刪改者，請註明。
4. 來稿經本刊發表，作者須同意所刊載之文章著作，願意以無償且非專屬方式授權中華民國證券商業同業公會，得重製此著作彙印成冊或以電子數位方式製成光碟，並得收錄於中華民國證券商業同業公會所屬之公開網站資料庫，透過網路提供上網者，基於非營業性質之線上檢索、閱讀、列印及下載。
5. 賜投稿件請以A 4規格紙張、直式橫書電腦打字，並以磁片寄至本刊或傳送至本刊編輯室電子信箱，稿件一經錄用稿酬從優給付。
6. 稿件寄送地址：台北市復興南路二段268號6樓  
**證券公會季刊編輯室**  
電子信箱：joyce@mail.csa.org.tw  
聯絡電話：02-27374721轉656
7. 各期截稿日期為2月、5月、8月、11月之15日。

### 編者語

特別報導「本公會 50 週年慶-飛躍五十、再展新猷」作者本公會教育訓練組黃志賢組長、吳淑敏專員及國際事務組翁玉貴組長、劉沂旻專員共同編撰。欣逢本公會創立 50 週年（1956 年-2006 年），本公會特別製作 50 週年特刊及舉辦慶祝酒會歡度公會 50 歲生日。本篇報導敘述本公會為了迎接這個特別的日子，動員了全體會務工作同仁，大家分工合作，用短短兩個月的時間，將公會這 50 年來歷任理事長的資料及致力推動證券市場的創新與改革之重要事蹟，逐一的呈現在 50 週年特刊中。並於 2006 年 12 月 26 日假台北市圓山大飯店 12 樓舉辦酒會，邀請業界共襄盛舉。酒會當天，行政院蘇院長貞昌親臨會場並於開幕中致詞，另金管會施主任委員俊吉、證期局吳局長當傑及相關單位等多位長官也親臨會場祝賀，本公會也同時邀請理、監事，會員代表及歷任理事長共同出席，出席盛況空前，也代表了證券業團結的象徵。最後在簡理事長鴻文及多位長官共同切下 50 歲生日蛋糕劃下圓滿的句點。

專題報導一「證商辦理經紀業務及財富管理業務時，對於客戶之義務的探討（二）」由陳世英律師與陳諾華律師共同撰寫。作者陳世英律師於 95 年五卷二期「證商辦理經紀業務及財富管理業務時，對於客戶之義務的探討（一）」中，曾對從業人員於對客戶進行投資規劃時，須以客戶需求作完整之規劃，並需向客戶作詳盡解說及風險評估報告，以避免日後雙方發生糾紛可能性，提出其意見及建議供參。本此續邀陳世英律師及陳諾華律師共同就證券商在辦理經紀業務或財富管理業務時，於促成客戶形成投資意願的階段，對於客戶應負之忠實義務內涵之探討提出建議，期望可以藉由後續之相關討論，建立符合本國法律理論及實務經驗之忠實義務架構，使證券商得以遵循，並能良善提升對於客戶之服務品質。

專題報導二「證券商內部稽核業務之運作管理」由大華證券鄭明裕總稽核《兼任本公會經紀業務及教育訓練委員會委員》撰寫。過去證券商內部稽核作業查核主要由台灣證券交易所及中華民國櫃檯買賣中心負責，查核重點為「標準規範」規定之財務、業務及內部稽核作業，本業券商於「處理準則」相關規定之落實程度不一。自金管會成立後，包括金控法、證交法、公司治理層級法規及內部控制制度、內部作業辦法、母公司與子公司間之控管作業等均為其查核範圍，又近年來金管會為強化公司治理作業，陸續修正及增列內部稽核作業相關法令，證券商內部稽核人員如何將日益增加之法條落實至實務作業，作者提出其多年工作經驗及心得分享供同業間參考。

專題報導三「台灣地區民營大型商業銀行最適規模之探討—超加性檢定之分析」由財團法人中華民國櫃檯買賣中心李鴻猷經理與淡江大學國際企業學研究所徐立偉先生共同撰寫。台灣自 1992 年開放新銀行設立後，金融機構不斷增加，形成高度競爭環境，於 2001 年通過金融機構合併法，為提供金融業跨業成立控股公司與同業合併的法律機制，目的在於擴大銀行規模，使銀行經營效率提升。本文主要試圖探討金融機構規模擴大是否能夠提升其獲利能力，供大眾參考。

## 目錄

### 編者語

編輯室 01

### 特別報導

本公會 50 週年慶-飛躍五十、再展新猷

教育訓練組組長黃志賢及專員吳淑敏  
國際事務組組長翁玉貴及專員劉沂晏

03

### 專題報導一

證券商辦理經紀業務及財富管理業務時，  
對於客戶之義務的探討（二）

律師 陳世英  
律師 陳諾樺

21

### 專題報導二

證券商內部稽核業務之運作管理

大華證券股份有限公司總稽核 鄭明裕

31

### 專題報導三

台灣地區民營大型商業銀行最適規模之探討  
—超加性檢定之分析

中華民國證券櫃檯買賣中心經理 李鴻猷  
淡江大學國際企業學研究所 徐立偉

39

### 公會季刊

中華民國九十五年十二月十日出刊

發行人：尤錦芳

編輯者：證券公會雜誌編輯委員會

發行所：證券公會雜誌社

地址：台北市復興南路二段二六八號六樓

電話：(02) 2737-4721

傳真：(02) 2732-1744

網址：<http://www.csa.org.tw>

設計印刷廠：天凱印刷公司

地址：台北縣中和市中正路 752 號

電話：(02) 2221-7417

### 證券公會園地

編輯室 65

### 業務報導

編輯室 66





## 本公會 50 週年慶專題報導

### 飛躍五十 再展新猷

黃志賢組長、翁玉貴組長  
吳淑敏專員、劉沂旻專員

#### 壹、前言

臺灣的證券市場，始於民國（以下同）42年春，其時政府為推行「耕者有其田」政策，徵收地主土地，發行土地實物債券及將台泥、台紙、農林、工礦等四家公營事業公司的股票，搭配補償給地主，做為收購土地的補償代價。這些債券、股票連同省政府所發行的政府公債，逐漸在市面流通，持有人需要流通的便利管道，遂產生證券買賣經紀業務，形成我國初期的證券店頭市場。

政府為加強證券交易管理，乃於43年元月29日制定「臺灣省證券商管理辦法」，此為政府遷臺後最早的證券管理法規，其時證券同業咸認為有組織同業公會之必要，遂於民國45年2月以「台北市證券商業同業公會」名稱申請主管機關核准設立，明訂以配合政府經濟建設、鼓勵國民儲蓄、購買上市公司股票、投資生產事業為其宗旨，並於45年2月23日在華南銀行大稻埕分行會議室舉行成立大會，由殷木桂先生擔任主席，會中除制定章程及年度預算外，並選出9位理事與3位監事。復於翌(24)日召開首屆理監事會議，由朱逸競先生當選第一屆理事長，是為證券商業公會之緣起。

爾後，歷經51年7月奉令改組更名為「台北市證券經紀商業同業公會」、56年7月台北市改制為直轄市後復奉令改為(直轄市)第一屆並更名為「台北市證券商業同業公會」直迄87年4月第十屆止，此其時臺灣省南、北共有二個公會（高雄市券商公會另成立於78年元月31日），如同其他商業團體一般因限於目的事業主管機關只有中央機關而無地方機關，致諸多會業務豐床架屋、功能不彰，復囿於法令限制無法逕行更名為全國性公會，以致在台北市第十屆簡鴻文理事長積極爭取下，終獲主管機關內政部同意修改商團法，並奉總統於86年11月10日公布施行，正式取得成立全國性商業同業公會之法源，隨於87年4月4日正式成立「中華民國證券商業同業公會」，這也是國內依前揭修正後商團法成立的第1個全國性商業同業公會，其間前「台北市證券商業同業公會」會

業務均以虛級化方式處理，由全國公會負責兼辦，再分別於 88 年 7 月 31 日及 12 月 31 日吸收合併南北二個地方公會，奠定本業公會發展之良好基礎。

在市場建制方面，從民國 45 年 2 月證券公會第一屆理事會迄 50 年 4 月第二屆理事會止，公會皆一再建議政府籌設證券交易所，終獲政府支持於 50 年 10 月 23 日正式成立，並於 51 年 2 月 9 日開始營運，促成我國證券集中市場有價證券交易的開端、53 年 4 月成立研究小組研討推動「證券交易法草案」，65 年公會與證交所共同組成「證券行情電動傳送揭示籌劃推動小組」以取代人工黑板抄寫證券行情，66 年建議主管機關規劃上市股票「每股金額」、「樣式大小」、「紙質與印製方法」及製訂上市股票均適用之「轉讓通知書格式」促成後續上市股票規格統一化，69 年爭取獲開放融資融券業務並成立第一家證券金融公司及與主管機關暨證交所召開「證券交易電子作業會議」成立「電子作業推行小組」促使證券市場逐步邁向電腦化交易時代，78 年 11 月 1 日推動成立「臺灣證券集中保管（股）公司」以提昇市場款券劃撥交割的效率及避免股票交割風險，82 年 8 月 2 日第一類上市股票實施自動撮合交易，我國股市邁入自動電腦競價交易時代，83 年 11 月 1 日公會移撥原櫃檯買賣服務中心業務成立「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心」讓股票店頭市場買賣進入另一個新的紀元……。此其間，我國證券交易市場於 75 年 10 月 17 日集中市場加權股價指數首度突破 1,000 點、77 年 6 月 9 日突破 5,000 點、78 年 6 月 20 日突破 10,000 點等整數大關，造成股市一片榮景，證券商申請設立絡繹於途；79 年 2 月 12 日更創下盤中最高加權指數 12,682.41 點紀錄，價量雙創新高，全國投資人歡聲雷動；78 年 4 月 19 日集中市場股票成交值首度突破新台幣 1,000 億元大關，並於 89 年 1 月 11 日創下單日成交金額達到 3,264.63 億元之歷史輝煌紀錄。

在投資人服務與保護方面，公會於 53 年爭取獲准由公會開辦證券行情播報業務，64 年 10 月推動籌組「證券研究發展機構」與「證券投資協會」、72 年 7 月與主管機關暨證交所共同成立「聯合服務中心」答覆投資人洽詢問題、78 年 4 月起並採用電腦抽籤方式辦理有價證券公開申購配售以公正、公開方式處理投資人申購案、82 年 9 月並動支新台幣 3 億元提撥成立「證券投資人保護基金」並於 91 年 12 月正式捐助 2 億元予新成立之「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」以擴大保護善意投資人、83 年 8 月捐助證基會 425 萬元辦理證券市場「資訊整合專案計畫」、85 年 5 月捐助證基會 2,000 萬元成立「國際化發展基金」、86 年 12 月捐助證基會 2,245 萬元建立「證券測驗題庫計畫」……。尤其在 77 年政府宣布復徵證券交易所稅期間，公會更積極的向政府提出建言，建議財政部：「(1) 不宜輕言恢復開徵，如有客觀環境與條件不能繼續暫行停徵，則配合獎勵投資條例有效期限，延至 79 年底再議。(2) 改採分離課稅制度。(3) 稽徵方式與

技術應求簡化。(4) 獎勵投資額度應予提高。」，以挽救股市危機。

為慶祝公會成立 50 週年，除國際證券業協會（ICSA）、美國證券業與金融市場協會（SIFMA）、日本證券業協會（JSDA）、香港證券經紀商業協會（HKSA）等國外證券相關組織均來函致賀外，我國行政院蘇貞昌院長、金融主管機關行政院金融監督管理委員會施俊吉主任委員、證券期貨局吳當傑局長、臺灣證券交易所陳樹董事長、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心呂東英董事長、臺灣集保結算所葉景成董事長、臺灣期貨交易所吳榮義董事長、社團法人臺灣金融服務業聯合總會簡鴻文理事長、財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會丁克華董事長與財團法人證券投資人與期貨交易人保護中心朱兆銓董事長亦分別發函並蒞會致賀。

近年來，公會致力於一連串計畫性、持續性的創新與變革，並與主管機關暨各證券周邊機構合作共同為證券業帶來展新的觀念與營運方式，推動金融的創新與稅制合理化，以健全證券市場的發展及開創更具有國際競爭力及吸引力的未來。公會現任簡理事長不僅在全國公會任期內協商完成各證券周邊機構收費率合理化機制與進行諸多改革與創新績效卓著外，並且在前台北市證券商業同業公會第十屆理事長任期內，分別於 85 年 9 月 16 日成功的推動了公會加入國際證券業協會（ICSA）組織成為其正式會員國，把我國的證券市場帶向國際化，以及於 87 年初推動全國公會之成立，奠定了我國證券市場及同業公會發展的良好基礎。

為讓讀者對台灣證券市場這一段發展歷史有更深入的認識，特再為文分段介紹這一次 50 週年慶的活動花絮，以共同緬懷前人華路藍縷的過程，並期我證券人能共同攜手同心，伴隨臺灣的證券市場，走向更多、更美好的 50 年。

## 貳、50 週年慶系列報導：

### 一、紀念專刊：

為籌製本次紀念專刊，公會特別成立專刊編輯小組專責籌製事宜，雖然本次專刊編輯時程緊迫(約僅 2 個月時間)，惟為完成這一次深具意義的神聖任務，乃責由全體會務同仁全力分頭奔走，遍尋台北市各大圖書館、報社、刊物…等歷史檔案資料，並發函、接洽國庫署、上市公司、台北市戶政事務所、台北市政府社會局、台中市戶政事務所、各證券相關單位及全體證券商會員協尋，並透過資深證券人追溯查證，以尋求公會各年代的正确名稱及會址、相片等資訊。而早期活動照片或早期理事長照片，甚至依有關單位協助提供的資料，指派專人按址索驥、查訪，期盼從原址的現有人、物及後嗣，得到一些蛛絲馬跡，俾讓專刊得以更完整、豐富、切實的資料來呈現塵封的往事。



50 週年的特刊，共計陸篇三百餘頁，內容包括了歷史篇、業務篇、服務篇、展望篇、附錄篇與感謝篇等，其中專刊頁首部分，除刊載首長賀詞外，並將蒐尋到的歷任理事長照片逐一呈現，續就公會籌設經過、年紀表、會址照片、會員家數歷年變化統計及現行公會組織系統作一完整介紹；歷史篇中除介紹主管機關與各證券周邊機構成立簡介與歷任首長、近 50 年證券市場演進與發展外，尤其第 82 頁起並將台灣從 38 年起至 95 年間之證券市場大事紀作圖文並載方式依序呈現，實可為一珍貴之證券市場年鑑，後續之業務篇及服務篇則採業務別與理監事會屆次別展現歷年來公會各項業務發展與各屆理監間任期間積極爭取之業務與服務成果，最後在前瞻篇與附錄篇部分則以期許產官學戮力同心再造證券 50 為願景，由各證券周邊機構首長提示證券市場未來展望與發展，及摘錄會員會業務活動照片與歷年上市櫃加權指數圖，以供我證券人回味這一段歷史，茲將我國台灣證券市場發展歷程，其階段性重大紀事介紹如下：





### (一) 草創時期，證券市場規模初具（民國 39 年至 75 年時期）

1. 三十九年二月發行愛國公債(開臺灣證券市場發行之始)。
2. 四十三年二月發布「臺灣省證券商管理辦法」。
3. 四十三年三月台泥、台紙、臺灣工礦、臺灣農林等四家公司正式發行股票。
4. 四十五年二月二十三日成立（台北市改制前）「台北市證券商業同業公會」（開臺灣證券市場店頭交易之始）。
5. 四十九年九月成立證券管理委員會，隸屬經濟部。
6. 五十一年二月台灣證券交易所正式營業(開臺灣證券市場集中交易之始)。
7. 五十三年十一月本公會承辦證券行情播報事項。
8. 五十七年四月證券交易法公布實施。（證券商強制加入公會）
9. 六十九年七月復華證券金融公司成立（開臺灣證券市場信用交易之始）。
10. 七十年二月經濟部公布股份有限公司實收資本額達二億元以上，股票須公開發行。
11. 七十一年四月股票規格統一，上市股票，面額改為十元。
12. 七十三年三月財團法人中華民國證券市場發展基金會成立。
13. 七十四年八月臺灣證券交易所電腦輔助交易正式實施。（開臺灣證券市場電腦交易之始）

#### ◆ 歷史照片



▲38 年印行之各面額愛國公債。



▲46年2月本公會首屆第二次會員代表大會出席代表合影-自由新聞社提供。



▲51年2月9日證交所開業，經濟部長楊繼曾先生親臨剪綵。



▲53年4月公會遷址台北市懷寧街4號證券大樓2樓辦公。



## (二) 成長時期，證券商開放設立 (75 年至 79 年時期)

1. 七十五年十月發行量加權股價指數衝破 1,000 點。
2. 七十七年五月開放證券商設立。
3. 七十七年九月財政部宣布自七十八年一月一日起恢復課徵證券交易所稅，造成股市無量下跌長黑十九日。
4. 七十八年十一月臺灣證券集中保管公司成立。
5. 七十九年二月集中市場加權股價指數盤中最高達 12,682.41 點。
6. 七十九年間證券商家數最高達 381 家。

### ◆ 歷史照片



▲75 年 10 月本公會林義夫理事長參加自由新聞社舉辦之股價指數突破 1,000 點慶祝會。



▲77 年 10 月 1 日投資人於總統府前介壽路靜坐抗議財政部復徵證所稅情形-聯合報系提供。



▲78 年 11 月台灣證券集中保管(股)公司開幕酒會，財政部證管會張主任委員昌邦親往致賀。



▲79 年 1 月台灣證券市場加權指數突破 12,000 點大關，證券商慶賀情形-聯合報系提供。



### (三) 茁壯時期，各項機制建立（80年至84年時期）

1. 八十年三月第一家外國投資機構「怡富投資管理有限公司」直接投資我國股市。
2. 八十二年一月「國外期貨交易法」公布實施。
3. 八十二年八月我國股市邁入自動電腦競價交易時代。
4. 八十三年一月「證券投資人保護基金設置及運用辦法」實施。
5. 八十三年十一月財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心成立。
6. 八十四年二月實施全面款券劃撥交割制度。

#### ◆ 歷史照片



▲公會辦理證券承銷啓用電腦公開抽籤情形。



▲80年1月30日主管機關財政部證管會擴增為六組二室後之各級主管合影。



▲82年8月股市邁入自動電腦競價交易時代。





▲81年本公會蘇松欽總幹事（第4排左2）代表公會參加國際證券業協會(ICSA)會議合影-本公會分別於84年成為該組織觀察員，85年9月16日正式加入成為其會員國。



▲83年11月證券櫃檯買賣中心成立。



▲84年上櫃股票日成交值突破20億元記者會，告別冷凍櫃時代。



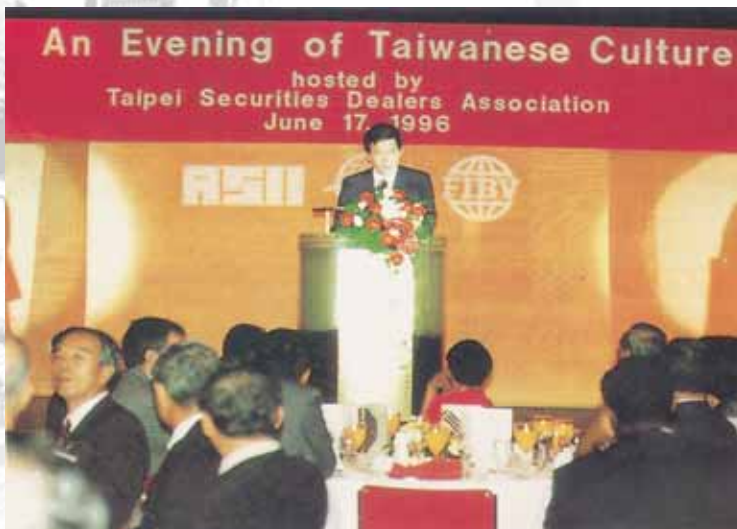
▲國際證券管理機構組織(IOSCO)1992年台北會議-文化之夜情景。



▲82年10月證交所(林孝達總經理)與美國太平洋證交所Mr.Robert Greber於舊金山簽署合作備忘錄。



▲82年12月證交所(陳思明董事長)與美國羅德大學Dr.Ghon Rhee簽訂太平洋盆地資本市場資料庫合作協議。



◀85年6月17日本公會簡理事長親臨亞洲證券分析師協會(ASII)、國際證券管理機構組織(IOSCO)、亞太區域委員會(APRC)及證交所聯合會(FIBV)共同舉辦之新興市場研討會致詞。



### (四) 轉型時期，市場國際化、大型化、多元化（85 年以後時期）

1. 八十五年四月我國股市資訊正式納入「道瓊世界股價指數」。
2. 八十五年九月我國證券商業同業公會正式加入國際證券業協會組織(ICSA) 成為其會員國。
3. 八十五年九月集中交易市場實施共同責任制交割結算制度。
4. 八十六年六月「期貨交易法」公布實施。
5. 八十七年一月首宗臺灣存託憑證新加坡福雷電子上市買賣。
6. 八十七年四月擴大成立「中華民國證券商業同業公會」。



▲87年2月本公會簡理事長鴻文主持中華民國證券商業同業公會籌備會議情形。

7. 八十七年七月「臺灣期貨交易所」開始營運。
8. 八十九年三月成立國家金融安定基金管理委員會，基金額度伍仟億元。
9. 九十年一月股市交易時間週一至週五上午9時至下午1時30分，週六不交易。
10. 九十一年一月興櫃股票市場開始交易。
11. 九十一年六月立法院三讀通過「證券投資人及期貨交易人保護法」，引進團體訴訟及仲裁制度。
12. 九十二年一月實施揭露最佳五檔買賣價量資訊，提昇市場資訊透明度。
13. 九十二年二月臺灣總合股務資料處理（股）公司開業營運。
14. 九十三年九月英國富時指數公司（FTSE）將臺灣證券市場由「已開發市場國家暫時觀察名單」改列為「已開發市場國家觀察名單」。

15. 九十四年一月實施新制承銷制度，新股承銷「初次上市櫃」掛牌首五營業日取消漲跌幅限制，引進「過額配售」價格穩定措施等。
16. 九十四年五月臺灣金融服務業聯合總會（簡稱金總 TFSR）成立。
17. 九十五年一月臺灣債券市場納入雷曼兄弟證券公司全球債券指數成分。
18. 九十五年一月開放證券商得辦理客戶委託保管及運用其款項、及款、券借貸業務。

### ◆ 歷史照片



▲87年3月投資人服務與保護中心成立酒會。



▲87年4月臺灣期貨交易所成立酒會。



▲93年臺灣總合服務資料處理股份有限公司發起設立。





▲94年5月臺灣金融服務業聯合總會成立大會。



▲圖為95年3月27日集保結算所合併揭牌典禮，圖為現任集保結算所董事長葉景成先生。



▲圖為95年10月27日期交所與美國芝加哥商業交易所(CME)簽署合作備忘錄，圖右一為金管會李賢源委員，右三為吳榮義董事長，左一為王中愷總經理。

### 二、慶祝酒會：

本次紀念酒會，公會動員全體會務同仁分成聯絡接待、場地佈置、節目、總務與影片等共 5 個工作小組共同籌劃。所有證券市場 50 年來的發展過程，都於酒會中做動、靜態的完整呈現。動態的部分，是以影片、分段來描述證券市場興替過程；靜態的部分，是以書面刊物及歷史檔案照片陳列觀賞，邀請市場賢達前財政部證管會主任委員白培英先生、張昌邦先生與本(前台北市券商公會)公會第七屆理事長林義夫先生現身說法，來見證塵封的往事，而這場包括行政院蘇院長貞昌、證期局吳局長當傑蒞會致詞的盛會，會中邀請中外知名聲樂家許德崇先生、許景淳小姐演唱及宜蘭南澳國小表演原住民歌舞；以共同感懷前人創業維艱、感謝主管機關與各證券周邊機構這些年來為證券市場所做的努力與付出，希望不斷追求創新與成長，以伴隨臺灣證券產業，走向更多、更美好的 50 年。

茲將當日酒會系列活動，分別介紹如下：

#### (一) 酒會時間、地點與流程：

- \* 時間：95 年 12 月 26 日 13:30~16:20
- \* 地點：台北市圓山大飯店 12 樓大會廳
- \* 活動內容：(如右表)
- \* 參加對象：政府及主管機關首長、證券週邊機構董總代表、會員董事長及代表、公會顧問、公會同仁共約 350 人
- \* 節目流程

時間	節目內容
13:30-14:20	雞尾酒會
	調酒秀
	證券市場回顧展覽
14:20-16:20	擊鼓表演
	貴賓致賀詞
	歡慶 50 週年儀式
	想起與歌唱表演
	思證券市場回顧
	向證券達人致敬
	舞蹈表演
	簡理事長致感謝詞
	全場歡唱生日快樂歌

#### (二) 動態活動與花絮：

1. 雞尾酒會與調酒秀：為使與會貴賓於酒會正式開始前，能以輕鬆歡樂的心情觀賞本公會精心設計之歷史回顧展，特別安排精緻餐點區及活力奔放調酒秀







2.證券市場回顧展覽：本公會特別製作的影片，以生動活潑的方式敘述這50年來證券市場之萌芽與茁壯發展過程，並呈現對證券市場之展望與祝福



3.擊鼓表演：這是一場充滿「力」與「美」的御鼓坊擊鼓秀，所表演的曲目為「凱旋組曲」，6位鼓手氣勢萬鈞的演出，象徵證券市場50年來，在大家共同努力下，締造出一個輝煌璀璨成績。



4.貴賓致賀詞：行政院蘇院長貞昌蒞臨會場，使本次慶祝酒會更添光彩，蘇院長並上台致賀詞，勉勵大家秉持過往努力不懈精神，開創未來更成功更繁榮之證券金融市場。

5. 歡慶 50 週年儀式：為此次紀念活動特別設計出名為「張燈結綵」之圖騰，當儀式啟動後，祝福與會貴賓就像蘭花燈柱一般，步步高升；配合兩旁紅色布簾象徵本公會、各周邊單位及證券市場“飛躍 50，再展新猷”。



6. 思想起與歌唱表演：享有國際盛名聲樂大師許德崇先生，以其圓渾雄厚的嗓音演唱「古老的歌」及「台灣民謠組曲」，深深打動與會人士的心，而知名歌手許景淳小姐以清亮婉約、神秘遼闊、富情感張力嗓音為我們演唱玫瑰人生、甜蜜蜜、Memory、我一見你就笑等四首歌，讓現場充滿著天籟般的聽覺享受。



7. 向證券達人致敬：在證券業無數前輩胼手胝足打造的基礎上，我們得以昂首眺望更美好的未來，欣逢證券公會成立五十週年，懷著感恩的心，於本次慶祝酒會上特別向白培英先生、張昌邦先生及林義夫先生等三位證券賢達致贈紀念品，感謝他們在每個證券不同發展階段的卓越貢獻。





8. 舞蹈表演：遠從宜蘭縣南澳鄉邀請到南澳國小舞蹈團為我們帶來泰雅族傳統舞蹈，曲目為「樂舞慶歡年」，並配合現場演唱之泰雅族歌曲，以原住民特有的豪邁及熱情，以歡欣鼓舞的心慶賀證券市場 50 週年的成果。



9. 簡理事長致感謝詞：簡理事長以證券公會大家長的身份在本次 50 週年酒會上致詞，除了感謝證券界的長官、先進、賢達與朋友們撥冗參加慶祝酒會外，更感謝證券前輩、賢達的卓越貢獻，代表證券業表達對他們由衷的敬意與謝忱



10.全場歡唱生日快樂歌：隨著「生日快樂」歌曲輕輕響起，裝飾著 50 週年燭光的蛋糕緩緩的推出，酒會也接近尾聲，此時全場充滿著溫馨感恩的氣氛；最後並由全體與會貴賓高唱「快樂的出航」，代表證券業跨越了 50 年後又即將展開另新的里程



(三) 靜態展示：本次靜態展部分除紀念專刊外，尚規劃有歷史回顧區照片展與資料展示區，為這半世紀以來所經歷的考驗與挑戰，以及豐碩的成果，留下歷史的見證。



(四) 公益活動：公會自創設以來，皆抱持取之社會、回饋社會之理念，於歷屆理監事會皆從事有諸多公益性活動，例如 80 年響應紅十字救助大陸水災捐款 500 萬元、83 年響應政府救助本省道格風災捐款 600 萬元及 88 年 921 集集大地震捐款 1,005 萬元……等等。本次 50 週年慶活動亦本諸公會創設精神，於酒會當日進行公益贊助活動，對宜蘭南澳國小進行捐助新台幣 50 萬元，以補助偏遠小學學生營養午參費用。





# 證券商辦理經紀業務及財富管理業務時，對於 客戶之義務的探討（二）

陳世英律師  
陳諾樺律師

## ■ 前 言

證券商在辦理經紀業務或財富管理業務時，提供給客戶之服務是多樣性的，例如單純接受客戶的指令，為客戶買賣有價證券、營業員積極地向客戶推介特定金融商品，或營業員因客戶之諮詢，而向客戶建議買賣特定有價證券、證券商財富管理部門之理財專員，依據瞭解客戶程序所取得之資料，為客戶進行資產配置，進而受託下單買賣有價證券等等。當然證券商也會因為有價證券買賣而對客戶提供交割或股務之相關服務。關於以上的服務，證券商均須取得客戶的同意，始得為之。

傳統上，最高法院認為證券商在辦理經紀業務時，性質上屬於行紀或委任關係，而在受託處理相關事務時，均依一定之股票交易比例受有報酬，因此依據民法第五百七十七條適用同法第五百三十五條規定『受任人處理委任事務，其受有報酬者，應以善良管理人之注意為之』，證券商對於客戶應盡善良管理人之注意義務<sup>1</sup>。惟善良管理人之注意義務，在本質上是一種注意程度的規定，在證券商單純的依照客戶的指示，為客戶下單買進或賣出有價證券時，因為證券商並未介入客戶形成投資意願的過程中，客戶對於其買賣或投資之決定有完整的自由，在此種情形下，證券商遵從客戶之指示，為客戶買賣有價證券，固然應負善良管理人之注意義務。然而在證券商介入客戶形成投資意願的過程的情形下，證券商對於客戶的義務，除了確實執行客戶之指示外，在推介或建議資產配置之階段，證券商對於客戶是否應負一定之義務？答案若係肯定，則證券商應負之義務內涵為何？

在回答這個問題之前，先讓我們觀察證券商與客戶間的契約關係。依照目前的實務運作，證券商與客戶間存有兩階段的契約關係：第一階段是在開戶的時候發生，而第二階段是在客戶就具體的交易對證券商下交易指示時發生。在第一階段，證券商會提供該公司制式的開戶契約、請求客戶提供相關的資料文件、請求客戶填寫相關的資料、請求客戶詳細閱讀風險預告書、就客戶的相關信用資料進行信用查核等等，然後客戶在開戶契約書的相關欄位簽名蓋章後，證券商給予客戶一個帳戶號碼及相關證券存摺（或約定以定期所寄發之對帳單來確認客戶所擁有的部位），完成開戶手續（當然在交割款的部分未採行虛擬帳戶之情形下，客戶必須另行與證券商之交割銀行開立現金帳戶）。在開

<sup>1</sup> 最高法院九十三年度台上字第三三號判決理由參照。

戶手續完成後，原則上客戶就可以對證券商下單進行有價證券的買賣。要注意的是，在這個階段，雖然客戶與證券商間，彼此交付給對方相當多的法律文件，並且簽署了具有法律效力的開戶契約書，但是在法律上，雙方對彼此並未互負具體的權利義務，因為客戶尚未具體對證券商下交易指示，證券商對於客戶亦尚不存在受託買賣的任務。在這個階段，最主要的目的在於對第二階段所將要發生的受託買賣關係，先行約定好所有的契約條件（當然具體的買賣標的、數量及價格除外）。在第二個階段，客戶對證券商下交易指示，請求證券商就具體的有價證券，在一定的數量及價格等條件下，為客戶的利益為買進或賣出。雖然指示的方法很簡便（可以透過電話、傳真、網路或臨櫃委託的方式），但是這個部分是整個證券交易環節中，最重要的部分。證券商也是在接受客戶的交易指示後，與客戶成立具體的有價證券受託買賣關係，並且衍生接下來的交割結算的權利義務關係。

在司法上，傳統就證券商對於客戶的義務部分（例如前揭最高法院九十三年度台上字第三三號判決理由所引述部分），都是在處理第二階段以後所發生的權利義務關係。但是在證券交易實務上，介於第一階段與第二階段中間，證券商其實對於客戶提供很多的服務，例如：提供研究報告、推介個別的有價證券、進行財務規劃及資產配置服務等等。這些行為有一個特點，就是它們的目的在於促成客戶形成投資意願，進而對於證券商下交易指示。但是事實上，在這個階段，客戶對於證券商並沒有給予任何指示，只有被動的接受資訊，或者雖然主動要求證券商提供相關諮詢服務，但是就諮詢服務的內涵而言，客戶還是處於被動接受的狀態。因為客戶沒有具體下指示，所以就證券商而言，並沒有受託事項，因此如果說在這個階段，要說證券商對於客戶負有善良管理人的注意義務，似乎是有點勉強（關於這個部分，我們在後面會詳細討論到）。但是，如果要說在這個階段，證券商對於客戶不負任何的義務，似乎不管是在國家的法律政策上及證券商與客戶間的法律情感上，皆有不妥適。因為在一個規範良好的證券業界，下單、交割與結算都有非常成熟的秩序，其實證券商與客戶間最重要的互動是在投資意願形成之時。更何況以目前金融服務業發展的趨勢，交易市場全球化、商品種類複雜化，證券商往往在客戶的投資意願形成之時，扮演最關鍵的角色，因此本文擬討論的最主要的部分，就是在這個階段，證券商要對客戶負擔什麼樣的責任，是盡善良管理人的注意義務嗎？如果不是的話，那會是什麼？而這個責任的論理基礎為何？

在觀察相關法規中，我們發現公司法第二十三條<sup>2</sup>、信託業法第二十二條<sup>3</sup>、證券投資信託及顧問法第七條將善良管理人之注意義務與忠實義務並列<sup>4</sup>，主管機關在相關法規

<sup>2</sup> 公司法第 23 條第一項：「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。」

<sup>3</sup> 信託業法第 22 條<sup>3</sup> 第一項：「信託業處理信託事務，應以善良管理人之注意為之，並負忠實義務。」

<sup>4</sup> 證券投資信託及顧問法第七條第一項規定：「證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、其他業務人員或受僱人，應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。」



上亦遵照母法為相同之規定<sup>5</sup>。也就是說在立法者及主管機關之立場上，認為善良管理人之注意義務與忠實義務在本質上為兩種不同之義務，然而其間之差別為何？忠實義務之相關規定是否為證券業所引用，而作為規範證券商在介入客戶形成投資意願的過程的責任基礎？

另外一方面，主管機關及證券商業同業公會就證券商辦理經紀業務及財富管理業務頒佈了諸多規範或準則，其間包含對於客戶應盡的服務標準<sup>6</sup>。如果證券商違反該等規範或準則，固然依據相關行政規範須受相關懲戒或處分，惟客戶可否因此對於證券商主張任何權利？

為了解決前開兩個問題，本文嘗試引用英美國家相關之學說見解，介紹「忠實義務」(fiduciary duty)，提供淺薄之意見，供業界先進卓參。

### ■ 忠實義務 (fiduciary duty)

忠實義務是一個英美法的概念，近來年較為國人所熟悉的是在董事責任上之運用<sup>7</sup>。因此筆者擬從董事對公司的忠實義務出發，探尋忠實義務的本質，再嘗試套用在證券商對客戶上。

忠實義務在英美法例上已有悠久的發展歷史，其並非一個明確具體的概念，毋寧是基於信賴關係 (fiduciary relationship) 所導引出來的種種義務，其內涵與多樣性隨著不同的法律關係，而有不同的具體表現方式，因此通常在描述忠實義務之內涵時，多用條列式的描述，而非用簡短的話語定義之。

以英國之公司法為例，所謂董事對公司的忠實義務，源自於英國在十八世紀初期，公司制度剛開始發展時期，基於普通法 (common law) 及衡平法則 (equitable rule) 所演繹出之責任。在十八世紀初英國公司法制發展初期，英國之衡平法院認

<sup>5</sup> 例如：證券投資事業顧問管理規則第十一條第一項規定：「證券投資顧問事業應依本法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實及信用原則執行業務。」、證券投資信託管理規則第十九條第一項規定：「證券投資信託事業應依本法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。」、證券投資顧問事業負責人及業務人員管理規則第十五條第一項規定：「證券投資顧問事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、其他業務人員或受僱人應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。」、證券投資信託事業負責人及業務人員管理規則第十三條第一項規定：「證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、其他業務人員或受僱人，應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。」、證券投資信託基金管理辦法第六十條第一項規定：「基金保管機構應依本法、本法授權訂定之命令及證券投資信託契約之規定，以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則，保管基金資產。」、境外基金管理辦法第五條第一項規定：「總代理人、銷售機構及其經理人或受僱人，應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則，代理境外基金募集及銷售。」

<sup>6</sup> 例如：證券商管理規則第三十七條、證券商負責人與業務人員管理規則第十八條、中華民國證券商業同業公會會員自律公約第十條、證券商辦理財富管理應注意事項十一點及十二點等。

<sup>7</sup> 公司法第 23 條第一項：「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。」，學者之通說認為此乃董事對於公司應負忠實義務之法律基礎。

為董事係公司資產的受託人 (trustee)，因此董事必須適用有關受託人之法理來定其責任。嗣後在 the Joint Stock Company Act 1844 通過後，董事不再擔任公司資產的受託人，但是被認為是公司的代理人 (agent)。但不論是受託人或代理人，在英國法的觀念中，都屬於一種忠實關係 (fiduciary relationship)，因此董事對於公司應負忠實義務 (fiduciary duty) 此點，並無爭議。<sup>8</sup>

至於董事對於公司應負忠實義務之內涵，即使在英國，諸多學者之分類，亦有不同。以英國公司法學者 John Birds 之意見<sup>9</sup>為例，董事必須基於股東全體之長期利益為適當之處置<sup>10</sup>。傳統上董事責任區分為兩大塊，其一是忠實義務 (fiduciary duty)，其二是注意義務 (the duty of care and skill)<sup>11</sup>。關於忠實義務的部份，首先，董事必須為公司之利益善意地執行職務 (to act in good faith in the interests of the company)。其次，董事之行為必須基於適當之目的 (proper purpose)，如遵循公司章程及其他任何合法之決議 (obeying the constitution and other lawful decisions)、推展公司設立之目的 (Promotion of company's objectives)、在公司無法支付對外款項時，亦應考慮到債權人的利益 (Special duty to the interests of creditor where company more likely unable to meet debts)。第三，董事如同公司資產的受託人 (as the trustees of the property of the company)，在董事的控制下，如果公司的資產被誤用，即應負損害賠償責任，而且董事是否基於善意，在所不論 (not to misappropriate or misapply the property- not dependent on a lack of good faith)。第四，董事不可置己身於與公司有利益衝突之地位 (Not to place themselves in a position there is, or may be, a conflict between their duty to the company and their own interest)。第五，董事不可取得祕密利益，善意取得或惡意取得在所不論，但是適當地揭露或取得許可者，可以免除責任 (Secret profit- the presence or absence of good faith is irrelevant- proper disclosure and approval will relieve the liability)。前開五點，或注重董事主觀之善意，或注重客觀發生之結果，惟與董事之注意義務皆無關連。

經過近兩百年的演進，英國在最近一次公司法的修正討論中，公司法權威學者，就董事之義務，歸納如下<sup>12</sup>：

1. 董事應遵守公司章程、依據公司章程所為之決定 (或者公司股東或任一層級之股東會 (any class of members) 依據公司之章則或規則，為全公司或任一層級

<sup>8</sup> 請參見，曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義，台灣本土法學，第30期，頁53~58

<sup>9</sup> 請參見 The Reform of United Kingdom Company Law (Cavendish Publishing Limited, 2002, first edn) Chapter 7.

<sup>10</sup> The director shall take proper account of the interests of the members as a whole on a long-term basis.

<sup>11</sup> 作者註：此種分類與我國公司法第二十三條相當近似。

<sup>12</sup> Modern Company Law, For a Competitive Economy, Final Report, Volume I, The Company Law Review Steering Group. Annex C Schedule 2. 曾宛如教授在董事忠實義務之內涵及適用疑義乙文中，亦有詳細的介紹。



- 之股東所為之決定) 並適當行使權力<sup>13</sup>。
2. 董事每處理任何一件事務時，必須誠實地相信，其所為之決定將很可能促進公司成功，並且為股東全體帶來利益。董事在決定其認為可能促進公司成功之事務時，必須誠實地考慮其所認知之相關環境下，所有可行之重大事實條件<sup>14</sup>。
  3. 除章程或第一條所提及之合法決定另有規定外，否則董事不應授權他人代為行使權利。而行使權利時，應為獨立判斷<sup>15</sup>。
  4. 董事須盡任一合理勤勉之人處於其地位將有之知識、技能與經驗所能達到之注意、技能與努力之程度；若其個人有額外之知識、技能與經驗，並應符合之<sup>16</sup>。
  5. 如董事應依公司法之規定向任何人揭露其個人利益，但未如此揭露者，不得授權 (authorize)、促成 (procure) 或准許 (permit) 公司與他人成立任何交易，亦不得與公司成立任何交易<sup>17</sup>。
  6. 非經股東會以普通決議之方式同意，任何現職或離職之董事不得為自己或他人利益而使用公司之財產、資訊與機會。(在公司為非公開發行公司 (private company) 的情形下，如果公司章程沒有相反的規定者，而經過董事會同意者；在公司為公開發行股票公司 (public company) 的情形下，如果公司章程規定授權董事會可就此等事項行使同意權者，經董事會同意。)<sup>18</sup>

<sup>13</sup> A director of a company must act in accordance with- (a) the company's constitution, and (b) decisions taken under the constitution (or by the company, or any class of members, under any enactment or rule of law as to means of taking company or class decisions), and must exercise his powers for their proper purpose.

<sup>14</sup> A director of a company must in any given case- (a) act in the way he decides, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole (excluding anything which would breach his duty under paragraph 1 or 5); and (b) in deciding what would be most likely to promote that success, take account in good faith of all the material factors that it is practicable in the circumstances for him to identify.

<sup>15</sup> A director of a company must not, except where authorized to do so by the company's constitution or any decisions as mentioned in paragraph 1- (a) delegate any of his powers; or (b) fail to exercise his independent judgment in relation to any exercise of his powers.

<sup>16</sup> A director of a company must exercise the care, skill and diligence which would be exercised by a reasonably diligent person with both- (a) the knowledge, skill and experience which may reasonably be expected of a director in his position; and (b) any additional knowledge, skill and experience which he has.

<sup>17</sup> A director of a company must not- (a) in the performance of his functions as director, authorize, procure or permit the company to enter into a transaction, or (b) enter into a transaction with the company, if he has an interest in the transaction which he is required by this Act to disclose to any persons and has not disclosed the interest to them to the extent so required.

<sup>18</sup> A director or former director of a company must not use for his own or anyone else's benefit any property or information of the company, or any opportunity of the company which he became aware of in the performance of his functions as director, unless- (a) the use has been proposed to the company and the company has consented to it by ordinary resolution; or (b) the company is a private company, the use has been proposed to and authorized by the board, and nothing in the constitution invalidates that authorization; or (c) the company is a public company, its constitution includes provision enabling the board to authorized such use if proposed, and the use has been proposed to and authorized by the board in accordance with the constitution.

7. 非經股東會以普通決議之方式同意或該等利益為董事職權適當行使所生之必要的附隨利益，任何現職或離職之董事不能因為董事職務或行使董事職權而接受任何利益。<sup>19</sup>
8. 當董事明知或應知悉公司可能無法清償債務時，第二條的規定不適用在這個情形，董事必須採取下列步驟以達到合理平衡下列兩項目標（不包含任何會違反第一條及第五條規定之行為）：(i)應儘量降低可能導致無法清償債務之經營風險及(ii)促進公司成功，並且為股東全體帶來利益。<sup>20</sup>
9. 當董事明知或應知悉公司無合理之方法避免破產時，(a) 第二條與第八條之規定均不適用在這個情形，(b) 董事在行使職權時，必須盡第四條所指之注意程度，採取為減低公司債權人潛在損失之任何步驟（不包含任何會違反第一條及第五條規定之行為）<sup>21</sup>。

從 John Birds 對於董事責任的觀點與 The Company Law Review Steering Group 的建議觀察，可以知道 The Company Law Review Steering Group 就董事的注意程度這個部份，花費了很多的篇幅與心思。那是因為，傳統英國法院對於董事的注意程度要求很低，甚至不要求董事需要負擔類似善良管理人責任的注意義務。理由是如果董事兼任經理人（例如執行長、財務長），則在雇用契約上會特別加強經理人的注意義務。但是一直以來，英國公司法學者對於英國法院此種看法，一直有不同意見，這是 The Company Law Review Steering Group 花這麼多時間討論董事注意義務的原因。

但是就我國法制而言，不論是董事對公司的善良管理人注意義務或證券商對客戶的善良管理人注意義務，在實務上或學說上，都有相當的經驗。但是關於忠實義

<sup>19</sup> A director or former director of a company must not accept any benefit which is conferred because of the power he has as director or by way of reward for any exercise of his powers as such, unless the benefit is conferred by the company or- (a) acceptance of the benefit has been proposed to the company and the company has consented to it by ordinary resolution; or (b) the benefit is necessarily incidental to the proper performance of any of his function as director.

<sup>20</sup> At a time when a director of a company knows, or would know but for a failure of his to exercise due care and skill, that it is more likely than not that the company will at some point be unable to pay its debts as they fall due- (a) the duty under paragraph 2 does not apply to him; and (b) he must, in the exercise of his powers, take such steps (excluding anything which would breach his duty under paragraph 1 or 5) as he believes will achieve a reasonable balance between- (i) reducing the risk that the company will be unable to pay its debts as they fall due; and (ii) promoting the success of the company for the benefit of its members as a whole.

<sup>21</sup> At a time when a director of a company knows, or would know but for a failure of his to exercise due care and skill, that there is no reasonable prospect of the company's avoiding going into insolvent liquidation- (a) neither paragraph 2 nor paragraph 8 applies to him ; and (b) he must, in the exercise of his powers, take every step with a view to minimizing the potential loss to the company's creditors that a person exercising due care and skill would take (excluding anything which would breach his duty under paragraph 1 or 5); and "due care and skill" here means the care, skill and diligence required by paragraph 4.



務部份，尤其是證券商對於客戶應否負忠實義務這一點，不論在我國實務上或學說上，相關之討論都非常有限。因此關於英國公司法的演進，對於我國發展證券商（甚至於證券周邊行業，乃至金融服務業）對客戶之忠實義務的理論基礎，仍有助益。

忠實義務為英美法所發展出來的概念，而我國民法向來以大陸法體系為中心，因此，若嘗試援引「忠實義務」此一概念，不可避免的前提是需先釐清「忠實義務」在我國法制上之地位。就我國學說上而言，關於受託人忠實義務之性質，有認為性質上係契約中之附隨義務之一<sup>22</sup>。惟在英美法上的忠實義務發展之初，係用來規範受託人對受益人間之義務，受益人並非契約當事人（契約關係存在於委託人與委任人間），因此忠實義務並非由契約關係中導出，而係起因於信任關係之概念。是以受託人與受益人間雖並無契約關係，但有信任關係存在，基於此信任關係，受託人對於受益人仍負有忠實義務。

## ■ 忠實義務與善良管理人注意義務

### 1. 忠實義務與善良管理人之注意義務不同

忠實義務在英美法上之內涵已如前所述；而「善良管理人注意義務」則係大陸法系的概念，此兩種概念在法律上是否有所不同，係筆者所關心的話題，蓋若兩者所指涉的內容相同，則以大陸法系為主軸的我國即可依善良管理人注意義務來解釋受託人所應負的義務；若兩者係不同的法概念，則在規範券商對客戶之責任時，引入忠實義務的概念有其必要性，故筆者以下即探討此兩者概念之異同。

所謂「善良管理人注意義務」係指受任人在執行職務時，應立於善良管理人地位，以謹慎且盡責的態度，來執行受託職務，而善良管理人地位係指，不考慮管理人個人之能力，而依該個人所從事之職業或所受託之事務，其所應盡之義務而言。換言之，管理人須盡到其得以該勞務提供作為職業的義務。與其相對的概念為「處理自己之事務同一注意」，兩者為要求程度高低的差別。前者要求受託人需以專業、謹慎的態度，執行受託職務；後者，則要求受託人以處理自己事務之一般注意能力即可。然而，不論是「善良管理人注意義務」或「處理自己事務同一之注意義務」，該義務之發生皆在契約成立之後，於提供給付時(或稱為執行階段)之要求，其並無法規範在契約成立之前雙方之權利義務。然而忠實義務並不限於契約成立後才發生，其毋寧於當事人有信賴關係始，即有忠實義務之要求，因此我國民法上的善良管理人注意義務並無法涵蓋忠實義務的內涵。

### 2. 民法上受任人義務之內涵亦無法涵蓋忠實義務

忠實義務最先是由受任人的受託義務所發展出來，而我國民法關於受任人亦有規範，則民法所規定之受任人義務，是否足以涵蓋忠實義務之內涵呢？

依民法規定，受任人處理委任事務時有下列義務：（1）民法第 535 條：受任人

<sup>22</sup> 請參見，王澤鑑著，法律思維與民法實例，作者自版，2002 年 5 月出版，頁 341。

處理委任事務，應依委任人之指示；(2) 民法第 540 條：受任人應將委任事務之進行之狀況，報告與委任人，委任關係終止時，應明確報告其顛末；(3) 民法第 541 條：交付金錢、物品、孳息及移轉權利之義務；(4) 民法第 542 條：受任人為自己之利益，使用應交付於委任人之金錢，或使用應為委任人利益而使用之金錢者，應支付利息，若有損害並應賠償。

上述受任人之義務中，首先，依委任人指示處理事務，係一般委任人與受任人間之契約義務，與忠實義務無涉。其次，受任人有報告義務，與忠實義務中風險揭露或資訊揭露的要求類似，但前者僅係將事務進行的過程告知委任人，而揭露則包括事前、事後相關資訊告知，故報告義務並無法完全涵蓋忠實義務中之資訊揭露義務。再者，受任人移轉權利之義務，此部分應認為亦係一般契約義務，與忠實義務之內容無涉。最後，受任人使用應交付委任人之金錢，應負利息及損害賠償義務部分，其與忠實義務中強調的利益衝突之情形有點類似，惟民法第 542 條僅單純的規定，受任人若在交付金錢前為自己利益使用之，應支付利息並賠償損失，其與忠實義務中所欲規範之利益衝突之情形並不相同，故由上可知，民法上對於受任人義務之規範，可能涉及部分忠實義務之內容，惟其並無法完全涵蓋忠實義務之要求。

基此，無論是我國民法中的善良管理人注意義務或是受任人義務，均無法涵蓋忠實義務之內涵，又忠實義務之本質並非契約之附隨義務，無法僅由契約關係中導出，故忠實義務並無法由我國現行存在之法制中導引出，進而適用，實為我國民法體系下未有之概念。

### 3. 我國現行法制中之忠實義務

雖然從我國之民法體制中，無法導引出忠實義務，然而在現實的其他法規中，已有許多明文承認忠實義務之法規範<sup>23</sup>，亦即援引英美法中之忠實義務概念已是許多法領域的作法。然而不可諱言的，忠實義務概念在我國仍屬於初發展的階段，其具體之適用範圍仍待觀察<sup>24</sup>。本文所關心的，在於證券商於經營經紀業務及財富管理業務時，因介入客戶形成投資意願的過程的情形下，證券商對於客戶的義務，除了在第一階段確實執行客戶之指示外，在推介或建議資產配置之第一階段中，證券商對於客戶是否應負忠實義務？例如在一系列的商品中，證券商選擇推薦標的之標準，除獲利可能性、風險性、合適性外，可否同時考量產品交易上手支付證券商之佣金多寡？這些考量點間應如何取得平衡？在參酌英國公司法學者對於董事忠實義

<sup>23</sup> 如公司法第二十三條、信託業法第二十二條、證券投資信託及顧問法第七條之規定。

<sup>24</sup> 例如：中華民國證券信託暨顧問商業同業公會證券信託投資事業經理守則第一部份第五條第二項第一點規定：「忠實義務原則：主要意涵可概分為客戶利益優先、利益衝突避免、禁止短線交易、禁止不當得利與公平處理等五原則。公司負責人及全體員工不僅需注意其所負之法律責任，更應符合公司為維持業內聲譽及業務運作之安全性、效率性等相關規定。公司亦有義務教育從業人員，使其瞭解並遵守相關規定，共同維護投信事業之聲譽與發展」及第二部份第六條至第八條之規定。



務之論理，並就我國相關之規定進行分析後，本文擬就證券商在辦理經紀業務及財富管理業務時，以不同之業務態樣，提供淺薄的想法，供業界先進卓參：

#### ■在證券商進行推介之階段：

我國為規範證券商對客戶進行推介之行為，訂有「台灣證券交易所股份有限公司證券商推介客戶買賣有價證券作業辦法」、「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心櫃檯買賣證券商推介客戶買賣有價證券管理辦法」、「中華民國證券商業同業公會證券商推介客戶買賣外國有價證券管理辦法」。前開三項規定之內容中，皆有關於「證券商對特定客戶辦理推介，應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度」之規定。主管機關對於證券商之相關要求之理論基礎，與其說要求證券商負一定的注意程度，毋寧說是要求證券商對客戶盡一定的保護義務，其本質應該近似於忠實義務。

前三項規定之內容中，皆有以下之規定：「證券商於向客戶推介買賣有價證券，不得有下列情事：一、所引用之資訊有不實、虛偽、隱匿或足致他人誤信之情事。二、對所推介之有價證券為特定結果之保證。三、未明確告知或標示所採用之資料係屬預測性質。四、未依據研究報告辦理推介。五、推介客戶買賣經本公司變更交易方法之有價證券。六、依據過去推介結果，以為推介業務之宣傳。七、使用其擔任自營或承銷業務所取得之未公開資訊。」前揭禁制規定之意旨，亦為保護客戶，而非在於規範證券商之注意程度，其本質亦應近似於忠實義務。

#### ■在證券商辦理財富管理業務提供財務規劃之階段：

按證券商辦理財富管理業務應注意事項第三點第一項規定「財富管理業務係指證券商針對高淨值客戶，透過業務人員，依據客戶需求，提供資產配置或財務規劃等服務。」。客戶信賴證券商所提出之財務規劃建議，進而配置其資產，本文認為證券商在這個階段所提供之服務，其責任義務之本質並不在於注意程度，而是在保護客戶之權益，並且達成客戶之需求，其本質應該近似於忠實義務。

本文認為，前揭規定中所謂之：「客戶需求」，應相當於公司章程，是證券商在辦理財富管理業務提供相關服務時之準繩，並且在進行財務規劃時以此為中心，善盡忠實義務。客戶需求當然可以依據客戶主觀意欲之改變而更改，但是在未踐行約定之程序進行更改時，證券商所提供之任何財務規劃建議，必須遵守客戶需求所提出之要項，並且誠實地相信，其所為之建議將很可能達成客戶需求，並且應該誠實地考慮在證券商認知之大環境底下，所有應考量之重大事實。

由證券商辦理財富管理業務應注意事項第八點以下關於客戶投資能力之評估之相關規定<sup>25</sup>更可以了解，在這個階段證券商在這個階段之責任義務，在於保護客

<sup>25</sup> 客戶投資能力之評估：評估客戶之投資能力及接受客戶委託時，除參考前款資料外，應綜合考量下列資料及一定金額以上之大額交易核准程序：1.客戶資金操作狀況及專業能力。2.客戶之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度。3.客戶服務之合適性，合適之投資建議範圍或交易額度。

戶，其注重者在於忠實義務，而非注意程度。

關於忠實義務在我國法制下之實質意涵，目前在的我國法學界，有諸多學者在進行研究<sup>26</sup>。本文並不擬就此等發展中之學術理論進行討論。如前所述，忠實義務之本質與善良管理人注意義務截然不同，而相關規範之法律地位亦有爭議<sup>27</sup>，因此在目前的法規環境下，客戶以證券商違反相關規範（例如違反認識客戶原則、合適性原則等等）而擬向證券商求償，似難舉出請求權基礎。

## ■ 結 論

本文認為，證券商在辦理經紀業務或財富管理業務時，提供給客戶之多樣性服務中，有很多部分對於客戶所應負擔之責任類似於忠實義務而顯非善良管理人之注意義務。

就業務操作的層面，證券商在辦理經紀業務或財富管理業務時，尤其是促成客戶形成投資意願的階段，因為一方面客戶信賴證券商所提供的服務，另一方面證券商基於此等信賴關係對於客戶亦應產生保護的義務，因此不論在開戶時期應踐行的認識客戶（KYC）程序、在提供相關投資資訊應考量之合適性原則（Satiability）、風險揭露（Risk Disclosure）、利益衝突（Interesting Conflict）防免等等，皆應屬於此項概念所衍生之義務。而此等義務，不僅是證券商基於法規所應對客戶負擔之義務，而且在實體法上，證券商似應對於未盡相關義務致客戶產生之具體損害，負損害賠償責任。

惟如前所述，本文認為依據目前最高法院就證券商對客戶之責任的相關見解，僅限於善良管理人之注意義務，無法全面解決證券商與客戶間之關係。而且在證券相關規則中，雖然隱含相當多基於證券商對於客戶之忠實義務而生之行為規範，但是缺乏客戶對於證券商違反此等行為規範所生損害，得據以請求賠償之實體法基礎。如何彌補此等行為規範與實體法間之空隙，應該是未來主管機關與業者共同研議之重要課題。

基於前開討論過程，本文嘗試引發證券業界之先進，就證券商在辦理經紀業務或財富管理業務時，尤其是促成客戶形成投資意願的階段，對於客戶應負之忠實義務內涵之探討，期望可以藉由後續之相關討論，建立符合本國法律理論及實務經驗之忠實義務架構，使證券商得以遵循，並能良善提升對於客戶之服務品質。

<sup>26</sup> 例如台大的曾宛如教授、王文字教授及政大的劉連煜教授。

<sup>27</sup> 顯然不是民法第一百八十四條第二項所謂之「保護他人之法律」



## 證券商內部稽核業務之運作管理

大華證券總稽核 鄭明裕

《兼任本公會經紀業務及教育訓練委員會委員》

### 一、前言

「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」（以下簡稱處理準則）及「證券商內部控制制度（包含內部稽核實施細則）標準規範」（以下簡稱標準規範）是證券商內部稽核作業最主要的外規依據。

筆者曾在本刊二卷三期（92年9月出版）以「淺論證券商內部稽核法令環境與其實施現況」為題，闡述證券同業在上述「處理準則」及「標準規範」之規定下，落實在內部稽核作業上之程度。然因當時金管會尚未成立，證券商主要由證交所及櫃買中心稽核室負責查核，其查核重點為「標準規範」規定之財務、業務及內部稽核作業，致「處理準則」上許多規定，證券同業間落實程度差異頗大，原因是外部未查核，公司董、監事及管理階層亦無要求所造成。

93年7月金管會成立後，檢查局也開始對金控之證券子公司及上市櫃證券商做年度例行查核，其查核範圍大到金控法、證交法、公司治理層級之法規，小到公司內部控制制度、內部作業辦法、母子公司間之控管作業等通通要查（可上檢查局網站查閱證券商檢查手冊），所以「處理準則」上要求證券商之內部稽核作業，自然是查核重點。在這重大改變以後，證券商對所有外規、內規，全都得依規遵循作業，否則再遇檢查局查核，就又會收到一本厚厚的缺失報告。

「處理準則」既有之規定，要逐一落實已屬難能可貴，金管會證期局於95年5月30日又修正「處理準則」，此次增加證券商內部稽核作業之部分，主要有：

- (一) 應依風險評估結果擬訂其年度稽核計畫，並增列年度稽核計畫應經董事會通過。
- (二) 明定稽核報告應交付及內部稽核人員發現重大違規情事應通知「各」監察人。
- (三) 內部稽核除定期向各監察人報告稽核業務外，稽核主管並應列席董事會報告，以強化董事會及監察人對內部稽核作業之指導與監督機制。
- (四) 得要求一定規模、業務性質及組織特性之證券商建立法令遵循制度。內部稽核單位應將法令遵循制度之執行情形，併入對業務及管理單位之查核辦理。

在金管會強化公司治理的大環境下，證券商內部稽核作業的規範愈來愈多，要將所有法條落實為實務作業，確不容易。筆者經常接到同業電話，問及這項規定你們公司有沒有做？怎麼做？那項規定又該如何做？這是本文最主要之寫作動機。筆者就以在配合金控母公司落實公司治理之要求下，帶領稽核同仁努力提升內部稽核功能以協助公司經營管理階層之工作歷程與經驗，試將證券商內部稽核業務之運作實務完整紀錄，除與稽核同行分享工作心得，亦期盼藉此文獲得同業迴響與指教。

## 二、工作分配

「處理準則」第 11 條第 1 項規定，證券商應設置隸屬於董事會之內部稽核單位，並依其事業規模、業務情況、管理需要及其他有關法令之規定，配置適任及適當人數之專任內部稽核人員。因此，稽核主管應釐清稽核單位有多少工作項目，每一項目應花多少時間可完成，又該有何學經歷背景的人始可勝任。

過去同業稽核單位大都遵循「標準規範」規定之最低查核標準，執行內部稽核作業，至多再依受處分經驗及經營管理階層要求，而強化或增加部分查核項目。所以在工作分配上，通常一位稽核人員要負責 2~3 個業務部門之查核，加上每月輪流出差查核分公司。在此情況下，稽核人員不太可能深入了解所轄查核業務之所有內外規，只淪為依查核明細表及工作底稿之抽查標準寫查核報告，遑論發現業務部門之作業風險及提供其法令遵循之建議。

筆者趁 94 年 1 月分公司改採自行查核制之際，將同仁工作分配調整為經紀及非經紀二組。經紀組專注分公司及經紀業務前後台之查核，由 1 名主管負責督導，區稽核設計一組 2 人管轄 6~7 家分公司，另由 1 位資深同仁專責經紀部、法人部及結算部之查核；非經紀組則專注總公司前後台業務部門之查核及行政事務，由另 1 名主管負責督導，原則設計由 1 位同仁負責查核 2 個業務部門。同時建立窗口制，同仁除外規查核外，尚須負責所轄業務部門之內部規章\*審核、管理及查核，並提供其有關法規、作業程序之任何諮詢。另建立職務代理人制，將專長相近之同仁，明定其互為代理，且座位排在一起，平時即能相互了解彼此工作狀況，工作檔案除自行備份亦相互備份，以因應各種狀況（如禽流感）之發生。

工作分配經上述調整及建立窗口，執行近二年，已確實讓同仁更深入了解所轄業務之內外規及業務部門實務作業情形，並能有效掌握所有前後台業務部門作業風險及提供其內控建議，重點是同仁亦得到內部稽核功能發揮之配合與肯定。

\*所謂內規：係指依據金控母公司『規章訂定規則』規定，凡外規規定須訂定及依各部門職掌判斷須取得授權或外規規範不足須訂定作業規則者。

## 三、內部查核

總公司各部門之查核作業週期，主要依據「標準規範」各查核項目之查核週期執行（同申報主管機關之年度稽核計畫），僅有承銷作業由季查核強化為月查核。查核所使用之查核明細表及工作底稿，亦採用「標準規範」之格式，以配合證交所等單位查核之需。惟筆者要求同仁儘其所能的掌握所轄部門之業務全貌，所有相關之內外規是否遵循皆要列入查核，且勿侷限在查核明細表之查核點及工作底稿之樣本抽查標準數，要真正能發掘問題及風險，也因此同仁當具備查核業務所需之專業及學經歷背景，尤其是債券部、新金融商品部及期貨自營部之查核。有必要時筆者會要求同仁對特殊個別交易對手（或客戶）之長期交易狀況、特殊之交易部位做列管追蹤，以適時發現交易真相及提醒



業務部門注意風險。另每月底有負責前台業務部門之同仁，尚須針對所有部位項目依內外規逐項列表，檢核有否超限之情事，更藉此報表讓同仁及主管迅速全盤掌握所轄及公司所有部位之狀況。

同仁查核發現有缺失之事項，會立即向主管報告及討論如何處理較適當，同時向業務部門之經辦確認缺失之事實，再依與主管討論之方向撰寫缺失情節、違規條款及建議改善意見，經主管定稿後之電子檔，先傳予業務部門主管知會，待溝通讓其了解並認同後，才正式將書面查核報告之缺失事項敬會其改善。若缺失涉及前後台部門甚至資訊部，同仁則必須協調各部門共同研擬改善措施（或控管機制），以防止缺失再度發生。缺失部門之經辦應將改善之做法清楚紀錄於會辦欄，再由其主管簽核負責，筆者則在報告批示欄前加列「會後稽核部後續意見欄」，由同仁覆核缺失部門之改善措施（或控管機制）是否能確實有效改善，或該缺失及其改善措施（或控管機制）須再追蹤後續處理情形，同仁加註審核意見由主管簽核後，再將查核報告敬會總經理及敬呈董事長批示。

### 四、分公司查核及每日異常事項回報

區稽核依規每月例行查核每家分公司一次，主要依證交所「查核分支機構內部稽核作業評核表」及「查核分支機構財務業務作業報告表」規定之標準，查核其財務、業務及內部稽核作業執行情形，並依規按月將所有分公司之完整查核報告檢送證交所核備。另筆者規定區稽核還得針對開戶、徵信、受託買賣作業等風險項目（包括IB業務）進行查核，並出具另份完整之風險項目查核報告。對查核發現必須留下紀錄及追蹤改善之缺失，利用查核結束會議與經理人充分溝通後，清楚揭露於報告上（對經常發生之缺失，訂有標準措辭，以求報告之統一），以明爾後責任歸屬。區稽核尚須對上月份之查核缺失及分公司自行查核發現之缺失未改善部分做追蹤查核，未能改善者則載明於報告上增設之「追蹤缺失補正欄」，持續列入追蹤補正。

遇有較重大之異常交易，則要求區稽核應查明整體交易真相，深入分析交易風險點，客戶業績及其折讓率、占營業員及分公司業績比率；若是集中特定股票融資交易，則查明交易客戶是發行公司相關戶頭、或是市場戶頭、其他分公司有否同一股票亦集中融資及其關聯性，並統計其整體融資餘額、及其佔公司、市場之比率；戶頭過多時則須列表載明，以便了解整個交易全貌；最後將所有異常交易戶之業績及真正收入的貢獻度與公司所承擔之風險，完整揭露於報告上，會請經紀業務管理部嚴加控管及採取適當措施後，必要時筆者會於「會後稽核部後續意見欄」特別簽請總經理應予以了解，並加會結算部及分公司後台於線上協助控管。

分公司後台除原有之業務，於改採自行查核制後，後台主管須調配所屬同仁分擔分公司內部稽核作業，並對其所做之稽核報告予以覆核，以維自行查核之品質，另請區稽核針對其查核過程及底稿編製不確實部分，出具另份自行查核作業複核報告專供結算部主管考核及督導使用，以鞭策分公司後台主管及同仁不敢敷衍自行查核作業。後台主管尚須接手以前專任稽核於公司內部網路 Notes 之每日回報工作，將分公司當日異常之開

戶、受託買賣、逾時交割、錯更帳、外部機構調閱資料及其他異常事項，即時回報予稽核部以利掌握及應變處理。

## 五、母、子公司查核及每月經營表報彙報

金控母公司依據「金融控股公司內部控制及稽核制度實施辦法」第 23 條規定，每半年對證券子公司之財務、風險管理及法令遵循辦理一次專案業務查核。證券商部分外規無明確規定查核子公司之週期，筆者則依據內規「子公司監理準則」每年至少一次實地查核子公司財務、業務及內部稽核作業，查核工作由 3 位同仁分工執行，查核天數原則訂為 3 個營業日，惟出發前，查核領隊須依據新增修法規，主導修訂查核明細表，並向筆者簡報上次查核缺失改善情形及討論本次查核重點。查核所發現之缺失，利用查核結束會議與其主管充分溝通後，始揭露於查核報告上。爾後，仿檢查局缺失追蹤模式，按季正式發缺失追蹤函，要求其回覆缺失改善情形，未能改善部分，於下一季持續發函追蹤至其改善為止。

每月 20 日前，各子公司稽核單位須向母公司稽核單位彙報上月份之資產負債表、損益表、資本適足明細申報表、長短期投資及衍生性商品評價表、內外規各項比率月報表、資產負債配置狀況及資金使用狀況表、董事會議事錄、或有事項及訴訟彙報表、稽核作業彙總報告…等經營表報。

## 六、外部查核

金管會檢查局成立，主要目的係在金檢一元化，但落實在證券商部分，反變成金檢多元化。證券商原週邊機構之年度例行查核及專案查核均持續維持、無任何變動，只是現在多了一個檢查局加入查核證券商。筆者依最近一年受查經驗，茲將外部查核機構之例行查核概況簡述如下（專案查核則是有狀況隨時來查）：

- (一) 檢查局：每 2 年例行查核 1 次，7 位查核人員 14 個營業日。另檢查局查核金控母公司時，證券子公司亦配合受查。
- (二) 證交所或櫃買中心稽核室：每 1 年例行查核 1 次，3 位查核人員 7 個營業日，另加 1 位查核資通安全 3 個營業日，1 位查核集保作業 3 個營業日。（證交所查 2 年、櫃買中心查 1 年，3 年循環 1 次。）
- (三) 期交所稽核部：每 1 年例行查核 1 次，2 位查核人員 3 個營業日。
- (四) 集保結算所稽核室：每 1 年例行查核股務作業 1 次，4 位查核人員 4 個營業日，另加 2 位查核資通安全 1 個營業日。
- (五) 證券公會：依證期局指示，例行查核受託買賣外國有價證券業務，2 位查核人員 1 個營業日。

由於外部查核機構眾多，且查核方向及重點也不盡相同（證券商真是疲於受檢，終究應有英明的長官出面整合，以終結此查核亂象，並降低券商受查成本），尤其是檢查局查核長官一來 7 位，各自查核業務不一，應如何規劃陪查機制，至為重要。因筆者於



工作分配已建立窗口制，同仁對其所轄業務部門之整體作業狀況最清楚，所以設計依據各查核長官所查業務別，對應各同仁所轄業務，由其擔任陪查窗口，扮演查核長官與受查部門之溝通橋樑，並可即時回應查核長官之調閱資料要求及諮詢，同時可覆核及過濾業務部門提供之受查資料，以掌握受查狀況，更藉此讓同仁了解外部查核重點，提昇其查核能力及落實在公司平時查核工作上。另由一名主管擔任受查總窗口，負責指揮整合各窗口及支援其無法應付之情事，並掌握公司整體受查狀況及統計缺失事項。筆者則扮演招呼所有查核長官及其與公司高層主管溝通橋樑之角色，盡力滿足其任何查核需求及處理突發狀況，並擔任最後說明者，以求得可令公司、業務部門及同仁接受之查核結果。此陪查機制，適用於任一外部查核機構之例行查核及專案查核，總公司及分公司均相同，惟分公司遇外部查核，須立即通報稽核部，俾利窗口同仁趕赴陪查，全省皆然。

## 七、外部缺失函之處置

外部查核缺失事項之處理方式，檢查局與證券週邊機構之做法不同。檢查局係依權責製作檢查報告，缺失事項主要區分為應請改善及面請改善等兩大類，其並不直接處分業者，而是將檢查報告函給證期局及受查券商，並由證期局依權責發函核處券商。而證券商接獲檢查局檢查報告後，仍須待證期局之核處意見函發出，才據以改善，並應在二個月內，將應請改善缺失項目之改善措施，經稽核單位審核，且提報董事會通過後，函覆檢查局及證期局，至未能改善之缺失項目，檢查局仍持續發函追蹤後續處理情形，直到缺失完全改善為止，證券商則依上述程序作業及提報董事會後函覆。另面請改善項目之缺失，則由稽核單位自行追蹤改善，留存紀錄備查。

證券週邊機構之查核報告並不提供給受查券商，而係將有違反規定之缺失事項，依其權責直接發缺失函給予券商處分及要求改善；若缺失涉及「證券商管理規則」或「證券商負責人與業務人員管理規則」以上規定，則移請證期局發函處分。此部分缺失，須依週邊單位所訂「證券商查核缺失追蹤考核暨輔導作業要點」規定，自收到處分函之日起就缺失事項作成改善及預防措施報告，並連續十個營業日將前揭缺失事項增列為每日隨案處理之內部稽核查核項目，作成包含查核報告表、查核明細表及查核工作底稿之完整稽核報告，一併函覆。

筆者公司內規規定，凡外部缺失來函，一律由稽核單位主辦，一則避免缺失函遺漏，一則由稽核單位督促業務部門提出改善措施及要求該部門追究失職同仁之責任。後續缺失改善之追蹤，亦由同仁依所轄業務協助業務部門確實參照上述各機構所訂之缺失追蹤流程作業，並負責回覆來函機構。惟檢查局缺失回覆作業較繁複，且須提報董事會，故另設專人負責彙整及控管整體作業，以資周全。

## 八、與監察人、董事會之互動

因「處理準則」早已明確規定須按月向監察人提報稽核業務報告，所以筆者每月20日前，均會將上月份之內部查核、分公司查核、母子公司查核、外部查核、外部缺失函

等所有發現之缺失、重大異常情事及追蹤改善情形，檢附完整附件，彙報給各監察人核閱，報告封面並設計有監察人簽核欄，供其批示及簽章。另為避免各監察人事務繁忙，無法按月簽回稽核業務報告，另完整按月保留報告寄送紀錄，俾遇外部查核時，提供受查。此作業係老規定，筆者公司已行之多年，且各監察人均非常稱職，能按月簽回稽核業務報告，有時亦會對缺失個案批示意見，筆者則依指示辦理後回覆。此次「處理準則」之強化通知「各」監察人規定，無礙公司現行作業方式。

證券商依規定應提報董事會之事項計有：內部控制制度之修訂、內部控制制度自行檢查結果及內控聲明書、金控母公司對內部稽核作業之考核評分結果、檢查局應請改善缺失之改善措施、定期稽核業務報告等。此次「處理準則」新增有：年度稽核計畫、稽核主管應列席董事會報告。另「證券商辦理財富管理業務應注意事項」第14點規定，有辦理該項業務者應將洗錢防治事項之業務部門執行情形提報董事會。上述之提報事項多為年度提報一次或發生時提報，惟獨稽核業務報告依法規旨意，只要有召開董事會就要提報，以強化董事會對內部稽核作業之指導與監督機制。筆者公司之董事會係每月下旬固定召開，自95年4月開始，筆者已將每半年提報一次之稽核業務報告，改為每月提報，如此更與監察人報告結合（一次工兩邊報），省卻稽核業務累積半年彙報之繁瑣，同時讓董事成員更即時掌握公司內部稽核業務狀況。

## 九、其他重要辦理事項

### （一）內部控制制度自行檢查

內控自行檢查係「處理準則」之老規定，筆者公司訂有「內部控制制度自行檢查準則」已實施多年，惟去（94）年修訂檢查程序，更明確做法讓同仁及其他業務部門以資遵循。節錄主要檢查程序如下：

1. 稽核部於每年12月底，將內部控制制度自行檢查報告之下列電子檔案，提供給各部門進行修訂：
  - (1) 上年度「內部控制制度組成要素評估表」。
  - (2) 上年度「作業層級內部控制評估表」。
  - (3) 上年度「作業層級之風險評估及控制作業評估彙總表」。
  - (4) 經稽核部依當年度外部法規變動，初步修訂之「內部控制制度檢查表」（由同仁依所轄業務分別修訂）。
2. 各部門應於次年1月底前，重新評估作業風險及控制作業，並依下列程序進行檢查：
  - (1) 增修訂「內部控制制度組成要素評估表」之控制目標、評估重點、制度設計及執行情形。
  - (2) 增修訂「作業層級內部控制評估表」之控制目標、風險、控制點、制度設計及執行情形。
  - (3) 增修訂「作業層級之風險評估及控制作業評估彙總表」之控制目標、風險評估



- 因素、控制作業評估意見、受到影響之其他目標及結論。
- (4) 依據上述評估後之結果，修訂「內部控制制度檢查表」之檢查明細，並填寫檢查結論及檢具相關附件。
  - (5) 將修訂完成後之「內部控制制度組成要素評估表」、「作業層級內部控制評估表」、「作業層級之風險評估及控制作業評估彙總表」及「內部控制制度檢查表」之電子檔案及相關附件，一併送交稽核部覆核（由同仁依所轄業務分別覆核）。
3. 稽核部於次年 2 月底前覆核各部門所完成之自行檢查報告，經彙整後，出具自行檢查報告之「內部控制制度組成要素評估表－監督」及「內部控制制度之整體評估表」；併同稽核部所發現之內部控制缺失及異常事項改善情形，作為董事長及總經理評估本公司整體內部控制制度有效性及出具內部控制制度聲明書之依據；並於 4 月底前，將內部控制制度聲明書於公開資訊觀測站辦理公告申報，並陳報金控母公司稽核處。

### (二) 各部門內部控制績效考評

各部門內控績效考評係 92 年 1 月 20 日「處理準則」訂定時，第 12 條第 2 項即明文規定，但聽聞僅有 1 家證券同業依規辦理。93 年間金控總稽核曾向筆者提起，金控及銀行端皆有類似規定，且訂有辦法每年對各部門作內部控制績效考評一次，惟筆者以證券端因業務特性與銀行大不相同，執行上恐有業務部門之阻力而作罷。直至今（95）年初，有證券同業遭檢查局查核此規定之作業情形，而被以未依規作業為由，列為應請改善之缺失事項。筆者遂參考金控母公司相關辦法，制定「部門內部控制績效考評辦法」，將於今年底依規統計各部門之作業缺失情形，據以考評其內控績效分數。節錄考評辦法重點如下：

1. 考核類別：依性質分為四部分
  - (1) 主管機關或外部查核機構之檢查（外部查核機構包含證交所、櫃買中心、期交所、證券公會、集保結算所、會計師等）。
  - (2) 主管機關缺失來函之處分。
  - (3) 金控母公司稽核處之查核。
  - (4) 稽核部之查核（包括對各部門及各分公司之例行查核與專案查核）。
2. 就各部門或分公司考核年度相關資料，依據業務查核考核項目及評分標準逐項評定其應加應減分數，再分別按考核類別之權數比重（主管機關或外部查核機構之檢查及缺失來函之處分佔 60 %、金控母公司稽核處及稽核部之查核佔 40 %）換算成得(失)分數並合計之，以基本分數（85 分）加上依權數計算之得(失)分數，即為該部門業務考評之得分。考核期間若遇有重大偶發事件發生時，應按部門別依重大偶發事件處理考評項目及評分標準，逐項評定其應加應減分數，最後加總即為各部門之實際得分（由同仁依所轄部門分別統計核算之）。

3. 總公司各部門及經紀業務各分公司之評分結果，應於次年度 1 月底前敬會總經理及呈報董事長，作為本公司各部門年度內部控制績效考評之依據，稽核部並得依據本標準之評核，就表現優良或績效欠佳之部門，專案報請董事長獎懲。
4. 稽核部之工作考核以金控母公司稽核處考評之結果為準。

### (三) 未來應辦理事項

1. 「處理準則」第 13 條此次修訂規定，內部稽核單位應依風險評估結果擬訂年度稽核計畫，並應經董事會通過。證券同業在今（95）年 12 月擬訂明（96）年稽核計畫即適用此規定，同時至遲也應提報 12 月份董事會。因所有證券商過去皆依「標準規範」所訂之日、週、月、季、半年、年查核之週期擬訂年度稽核計畫，且證交所每年 12 月間均會發函規定，次年度各券商應共有查核之次數，以求證券商年度查核計畫之一致化。但此「依風險評估結果」七個字，若不予理會，逕依證交所規定查核次數擬訂稽核計畫提報董事會，董事成員問起風險評估之過程或日後檢查局查起券商如何作業，肯定很難交代清楚。所以筆者規劃由自己部門擬具稽核計畫之風險評估報告，並簽請董事長同意後，才將年度稽核計畫提報董事會，以符規定。
2. 「處理準則」第 28 條此次增訂規定，內部稽核單位應將法令遵循制度之執行情形，併入對業務及管理單位之查核辦理。95 年 10 月 3 日證期局二組邀集證券公會及證交所稽核室，商討「處理準則」第 26 條所規定「主管機關得視證券商規模、業務性質及組織特性，命令設置隸屬於董事會或總經理之單位，負責法令遵循制度之規劃、管理及執行」，應如何落實，會議初步決定金控之證券子公司及上市櫃證券商應優先設置法令遵循單位，預計於明（96）年 4 月起實施，並由證交所稽核室擬訂施行及法令遵循自行評估作業之規範報局核定。屆時稽核單位就得依據這些新規定，擬訂內部稽核實施細則，執行稽核作業。

## 十、結語

以上所述，主要係依循筆者每月向董事會及各監察人所提稽核業務報告之架構，逐項說明稽核作業之工作方向及實務做法，另加入同仁工作分配及新修訂「處理準則」規定應辦事項之處理方式，文中有許多筆者法規實踐及管理理念，惟部分作業細節無法描述，或有詞不達意之處，尚請見諒與指正。

最後筆者要強調，內部稽核功能要能發揮，除了經營管理階層重視與支持之大前提外，尚須稽核單位虛心「溝通協調」及積極「追蹤輔導」的工作態度，多站在業務部門的角度思考問題，隨時提供專業可行之建議，以協助其遵循法規及降低作業風險，並為稽核同仁贏得「尊敬」。願與稽核同行共勉之！



# 台灣地區民營大型商業銀行最適規模之探討

## — 超加性檢定之分析

中華民國證券櫃檯買賣中心 李鴻猷 經理  
淡江大學國際企業學研究所 徐立偉

### 摘 要

為因應金融自由化的趨勢，台灣地區金融當局，以政策為導向，促使該地區的金融機構相繼合併，而使其營運規模呈現擴大的現象，預期藉由規模擴大，提升其國際市場的競爭力。因而本文主要的目的是試圖探討金融機構規模擴大是否能夠提升其獲利能力。本文研究對象為台灣地區分行家數最多的三家民營大型商業銀行，研究期間為 1992 年至 2005 年。研究方法採用時間序列(Time-series)和橫斷面(Cross-section)兼具的 panel data，選取最適的回歸模式，並採用Evens and Heckman(1984)的格子近似值法進行超加性檢定。結果顯示，目前這三家銀行之規模過大，必須要分為多家銀行才能增加其利潤。此結果也印證了 Ferrier and Lovell (1990)小規模銀行較有經營效率的觀點。

關鍵字：剩餘利潤，超加性，商業銀行。

### 壹、前言

台灣自 1992 年開放新銀行設立後，金融機構不斷增加，形成高度競爭環境。有許多學者提出對於銀行家數過多的看法，如李紀珠(2001)強調目前金融產業之健全度，未隨著家數成長而明顯地增加，故存在銀行家數過多的現象(Over banking)。為了減少銀行家數以及改善金融機構的經營模式，台灣地區金融當局於 2001 年通過金融機構合併法，為提供金融業跨業成立控股公司與同業合併的法律機制，目的在於擴大銀行規模，使銀行經營效率提升。因此，在金融機構合併法通過後，有許多同業間合併的案例，如 2001 年 12 月國泰銀行與世華銀行合併為國泰世華銀行；2005 年 9 月富邦銀行與台北銀行合併為台北富邦銀行，以及 2006 年渣打銀行合併新竹商銀的案例。

金融機構營運規模過大或過小是一個頗受爭議的議題，目前對於銀行經營效率與最適規模探討相關的研究有：林炳文(2001)台灣地區商業銀行合併之效率分析，其結果發現台灣地區銀行廠商從事銀行合併行為，確實可提升銀行的成本效率，此結果與 Shaffer (1993)、Vennet (1996)、及 Akhavein et al. (1997)實證結果一致。銀行廠商從事銀行合併行為後，可快速擴張營業據點及承接不動產價值，有助於銀行成本的降低。

童宗傑(2000)台灣地區新銀行經營績效比較分析資料包絡分析法之應用結論認為：若新銀行成立時間不長、業務規模較小，雖然金融環境不佳，但新銀行業者仍需擴展整

體營運及業務規模以求提高經營效率。王美惠(2001)台灣銀行業經濟效率與規模經濟分析：以規模經濟分析，台灣銀行業呈現規模遞增現象；在開放政策的分析上，顯示金融開放政策提升了銀行效率。黃台心(1997)臺灣地區本國銀行成本效率之實證研究指出，無論公營或民營銀行均有規模經濟，唯民營銀行規模經濟程度高於公營銀行，投資與短期放款中長期放款間，皆有範圍經濟；銀行經營效率高低與其生產成本(規模)大小有相當程度關係，成本越高的銀行，其技術無效率情況較為嚴重，民營銀行技術效率較公營銀行佳。高振翔(2000)認為 1997 年所發生的亞洲金融風暴可能對國內銀行經營效率產生衝擊，以台灣地區 27 家銀行作為樣本，研究金融風暴發生前後經營效率的改變。實證結果顯示整體銀行的技術效率與規模效率在金融風暴後皆有顯著的提升，其中技術效率的提升主要來源為舊銀行的貢獻，規模效率的提升主要來自於新銀行的努力。

Ferrier and Lovell (1990)進行銀行成本效率之比較，以 1986 年美國 322 家銀行為研究樣本，該研究結果指出大多數的銀行處於規模報酬遞減階段，而規模較小則較有效率。Elyasiani and Mehdian (1995)比較銀行規模大小對經營效率的影響，如金融自由化是否對銀行產生衝擊，研究顯示在金融管制解除後兩種規模之銀行效率皆呈現下滑的趨勢，其中以小型銀行變動幅度較大。

台灣地區金融機構在經過一連串的整併後，許多大型金控公司旗下的銀行，跟以往比較都具有相當大的規模，異於前述的相關文獻，本文從銀行機構的角度選定三家大型金控公司底下的銀行作為研究對象，利用林志鴻(1991)所發展出來的剩餘利潤極大化理論，以及 Baumol, Panzar, and Willig (1982)所發展出來的超加性觀念，運用 Evens and Heckman (1984)所提出的等分法以及格子近似值法，嘗試探討三家銀行的最適規模。其主要發現這三家金融機構均呈現規模過大的現象，為增加其獲利，建議應縮小其規模，而非配合目前相關法令，而隨意增加其規模。

## 貳、銀行投入與產出分析

銀行廠商(Banking firm)理論中，對於銀行產出的認定與定義，至今尚未達成共識，不論在理論或是實證分析中以存款一項是否該視為投入或產出，存在最大的爭議，而本文採用 Sealey and Lindley (1977)的建議，將資產負債表中資產科目是為銀行廠商的產出。就銀行廠商(Banking firm)而言，主要的產品供給為買入政府債券、放款及貼現、其他投資等。銀行對生產因素的引申需求除了勞動和資本設備外，主要是存款、借入款、央行及同業存款，而這些項目皆呈現在資產負債表中，故先以資產負債表開始，分析銀行面對生產因素和產品供給市場的市場結構。

### 一、資產負債表分析

首先針對 2000 年至 2005 年三家銀行資產負債表中每一項資產佔總資產比率、每一項負債佔總負債比率計算出：就產出而言，放款與貼現比率最高，不過有逐年下滑的趨



勢，如從 2000 年的 65.67%至 2005 的 55.84%；就投入(負債)而言，存款的比率最高，也有逐年下滑的趨勢。

表 3-1 放款與貼現、存款比率表

銀行別	項目	年度					
		2005	2004	2003	2002	2001	2000
A 銀行	資產放款與貼現 <sup>a</sup>	55.84	57.52	64.66	66.32	61.85	65.67
	負債存款 <sup>b</sup>	75.40	78.87	83.47	87.92	91.46	90.03
B 銀行	資產放款與貼現 <sup>a</sup>	55.67	59.97	58.42	64.08	62.48	66.91
	負債存款 <sup>b</sup>	78.83	79.12	82.59	83.89	82.36	83.39
C 銀行	資產放款與貼現 <sup>a</sup>	55.15	37.43	48.06	54.97	54.77	61.99
	負債存款 <sup>b</sup>	75.07	72.87	81.02	83.82	87.65	87.11

a=放款與貼現/資產

b=存款/負債

資料來源：台灣地區中央銀行金融業務處編印-金融機構重要業務統計表，2000-2005

由於放款與貼現包含貼現、短期存款、中長期放款等，存款包含活存款、定期存款、儲蓄存款等，故將每一項所佔比率計算出，根據表 3-2 算出，發現在放款與貼現方面，以短期放款和中長期放款所佔比率最高，而就存款方面，以定期存款、儲蓄存款最高。由表 3-2 可知，銀行業務繁多，但以短期放款、中長期放款、定期存款、儲蓄存款所佔比率較高，重要性對其他業務而言，相對較高，因此為簡化分析，其他較不重要之業務範圍，先暫時不予考慮。

表 3-2 短期放款、中長期放款、定期存款、儲蓄存款比率表

銀行別	項目	年度					
		2005	2004	2003	2002	2001	2000
A 銀行	放款與貼現 <sup>a</sup>						
	短期放款 <sup>a</sup>	20.49	22.72	27.67	34.38	38.10	38.44
	中長期放款 <sup>b</sup>	78.07	76.10	70.98	61.32	53.63	57.38
	負債						
B 銀行	定期存款 <sup>c</sup>	20.76	20.83	21.94	25.74	29.87	34.49
	儲蓄存款 <sup>d</sup>	61.80	60.66	59.54	55.06	51.79	46.96
	放款與貼現						
	短期放款 <sup>a</sup>	22.95	24.44	24.41	24.96	27.27	32.93
C 銀行	中長期放款 <sup>b</sup>	75.43	73.52	73.17	71.85	69.75	64.18
	負債						
	定期存款 <sup>c</sup>	22.84	27.00	21.97	18.67	24.21	25.16
	儲蓄存款 <sup>d</sup>	50.93	51.01	54.83	53.85	55.06	56.47
C 銀行	放款與貼現 <sup>a</sup>						
	短期放款 <sup>a</sup>	28.45	12.23	12.21	14.66	22.31	29.87
	中長期放款 <sup>b</sup>	69.08	83.25	85.85	83.94	75.03	67.67
	負債						
C 銀行	定期存款 <sup>c</sup>	11.02	9.93	11.09	17.99	23.66	32.21
	儲蓄存款 <sup>d</sup>	64.50	70.26	68.87	63.55	58.10	51.22

a=短期放款/放款與貼現

b=中長期放款/放款與貼現

c=定期存款/存款

資料來源:台灣地區中央銀行金融業務處編印-金融機構重要業務統計表,2000-2005

## 二、外部市場分析

短期放款、中長期放款、定期存款、儲蓄存款對銀行而言，佔有很重要地位，然而其四項業務對於市場的價格是否具有影響力，可由市場佔有率、集中度、服務網路、進入障礙來探討：

### 1) 市場佔有率

由短期放款來看，A銀行於2000、2001年有近入前八大，而後排名逐漸淡出前八大之外；B銀行於2000年後，皆位於前八大之內；C銀行雖然在2005年合併其他家銀行，使資產大幅增加，不過短期放款還是落於前八大之外。就中長期放款而言，B銀行曾擠身前四大，不過大部分居於前八大，其他兩家銀行皆沒有進入前八大。就定期存款而言，A銀行與B銀行，大部分年度皆位於前八大，C銀行合併後仍未能進入前八大。就儲蓄存款而言，B銀行排名穩定，皆位於第七；A銀行位於2005年擠進前八大；C銀行合併後仍未能進入前八大。由以上看出，B銀行對於中長期放款、定期存款、儲蓄存款具有影響力。

表 3-3 銀行市佔率排名

銀行別	項目	年度	2005	2004	2003	2002	2001	2000
A 銀行	放款與貼現 <sup>a</sup> 短期放款 <sup>a</sup> 中長期放款 <sup>b</sup>		10	12	12	11	6	7
			9	13	12	13	12	12
		負債						
	定期存款 <sup>c</sup> 儲蓄存款 <sup>d</sup>	9 8	9 9	8 10	7 10	8 9	8 10	
B 銀行	放款與貼現 <sup>a</sup> 短期放款 <sup>a</sup> 中長期放款 <sup>b</sup>		7	8	8	7	9	10
			4	6	5	8	8	8
		負債						
	定期存款 <sup>c</sup> 儲蓄存款 <sup>d</sup>	7 7	7 7	6 7	9 7	6 7	6 7	
C 銀行	放款與貼現 <sup>a</sup> 短期放款 <sup>a</sup> 中長期放款 <sup>b</sup>		9	39	38	38	39	38
			11	36	37	37	38	37
		負債						
	定期存款 <sup>c</sup> 儲蓄存款 <sup>d</sup>	13 10	37 39	38 38	38 38	39 39	37 38	

資料來源:金融機構重要業務統計表，2000-2005

註:數字越小，排名越前面



2) 集中度

集中度是指領導廠商(寡占者)的組合市場佔有率，本文使用集中度比率(concentration ratio, CR)<sup>1</sup>，來測度前幾大銀行的組合市場佔有率，來決定測量前四大銀行和前八大銀行，在短期放款、中長期放款、定期存款、儲蓄存款的集中程度。彙總於下表 3-4。

表 3-4 各種集中度分布表

	2005		2004		2003	
	CR4	CR8	CR4	CR8	CR4	CR8
資產						
短期放款	30.86*	51.02	31.94	53.307	32.34	52.45
中長期放款	31.56	49.69	26.85	50.64	32.17	50.63
負債						
定期存款	27.29	51.24	29.29	51.95	27.88	47.23
儲蓄存款	34.25	53.58	36.11	55.23	36.92	56.61
	2002		2001		2000	
	CR4	CR8	CR4	CR8	CR4	CR8
資產						
短期放款	31.81	50.89	31.80	49.56	30.96	48.56
中長期放款	33.87	51.84	35.77	52.82	37.23	53.82
負債						
定期存款	25.77	45.13	25.69	44.53	24.96	42.62
儲蓄存款	37.13	56.15	27.72	41.93	27.53	41.67

\*=將每一個台灣商業銀行的市場佔有率計算出來，再將前四大和前八大加總而得 CR4 與 CR8  
資料來源：台灣地區中央銀行金融業務處編印-金融機構重要業務統計表，2000-2005

根據表 3-4，可得知短期放款、定期存款、中長期放款、儲蓄存款前四大的集中率為 25%至 37%，根據 Richard 準則<sup>2</sup>，其屬於寡占產業；前八大的集中率為 41%至 56%，根據 Richard 準則，則屬於低度寡占產業，是具有不完全競爭的特點，對價格具有影響力。其中，中長期放款亦有列於前八大，但是為了保持商業銀行的流動性，銀行法規定，中期放款之總於餘額不得超過其所收定期存款總餘額。而對短期放款並無此限制，乃因短期信用的供給是商業銀行主要任務。再者，中長期資金需求，中央主管機關會指定特定專業銀行擔任該項信用之供給，因此，中長期放款對商業銀行而言，是為追隨者的角色。

1 請參閱 Shepherd (1985), pp .388-390.

2 Richard 準則:

最大四廠之產業集中度

5%-10%—競爭產業

其間 —寡占產業

>50% —嚴密寡占

最大八廠之產業集中度

33%以下 —無寡占現象

33%-50% —低度集中之寡占

50%以上 —高度集中之寡占

因此，根據市佔率排名與集中度分佈發現，本文所研究的三家民營大型商業銀行，除了B銀行擠身前八大外，其餘兩家銀行皆沒有位於前八大，對於市場的價格，較沒有影響力。

### 3) 服務網路

若有廣大的服務網路，可使銀行提供更便捷的金融服務，雖然自動提款機(ATM)與網路銀行取代了部分分行的功能，不過分行的某些業務範圍並不是由自動提款機與網路銀行所能取代的，因此分行家數的多寡，代表了服務網路之廣狹。表 3-5，為台灣地區商業銀行分行家數的分配表。

表 3-5 本國商業銀行分行家數排名，2000-2005

	2005	2004	2003	2002	2001	2000
第一商銀	181	179	179	175	172	155
華南商銀	181	181	180	159	158	140
合作金庫	172	171	174	170	195	143
彰化銀行	170	168	166	166	163	153
臺灣銀行	147	148	147	130	129	111
土地銀行	135	134	134	128	115	107
台北富邦	120	38	38	38	37	33
農民銀行	109	105	105	82	79	74
中國信託	109	108	100	57	55	47
國泰世華	107	107	107	27	-	-
新光銀行	107	27	-	-	-	-

資料來源:台灣地區金融統計月報，中央銀行金融業務檢查處，2006年7月。

### 4) 進入障礙

任何減少潛在競爭者進入市場的可能性、範圍、速度的事物，均稱為進入障礙。銀行法對於銀行的設立和分行的設立均有所限制，使銀行的成立和分行的設立並非自由無阻，因此對於存款市場和放款市場就存在進入障礙，也增加了對短期放款、定期存款、儲蓄存款的價格影響力。

根據以上分析，銀行較重要的業務項目為短期放款、定期存款、儲蓄存款，中長期放款由於受到法規和市場特性限制，對價格較不具影響力，故將其視為較不顯著之業務，因此銀行生產函數可定義如下：

$$F(y_1, y_2, x_1, x_2, x_3, x_4) = 0 \quad (2-1)$$

其中， $y_1$ 為短期存款， $y_2$ 為中長期放款， $x_1$ 為勞動， $x_2$ 為資本， $x_3$ 為定期存款， $x_4$ 為儲蓄存款。



## 參、超加性剩餘利潤函數

根據前一章分析，就銀行而言，其重要業務分別是投入的定期存款和儲蓄存款與產出的短期放款，故本文建議採用林志鴻(1991)剩餘利潤<sup>3</sup>模型，來分析銀行廠商結構之特性。

剩餘利潤極大化理論(兩要素兩產品模型)：

Starting point RP ( $y_2, x_2$ )

$$\text{Max } p_1 y_1 - w_1 x_1$$

$$\text{St. } m^0(y_2, x_2) = n(y_1, x_1)$$

在 Leontif-sono 可分性條件下廠商函數可改寫為  $m(y_2, x_2) = (y_1, x_1)$  在給予一個固定水準  $m^0(y_2, x_2)$ ，廠商自生產技術限制下，追求剩餘利潤極大。根據前一章所定義之銀行生產函數，廠商生產函數可改寫為  $h(y_1, x_3, x_4) = f(y_2, x_1, x_2)$ ，在給予一個特定水準  $h^0(y_1, x_3, x_4)$ ，廠商自生產技術限制下，追求剩餘利潤極大，使用 Lagrangian 函數，經過一階條件等於零微分後，可得最大剩餘利潤為：

$$RP = g(y_1, x_3, x_4; p_2, w_1, w_2) \quad (3-1)$$

根據銀行的特性，對其  $y_2, x_1, x_2$  是屬於次要性業務，為簡化模型分析，將剩餘利潤價格向量  $[p_2, w_1, w_2]$  省略，在短期可將其視為一個常數，又本文為靜態分析，因而可化簡為：

$$RP = g(y_1, x_3, x_4) \quad (3-2)$$

### 一、超加性檢定

銀行剩餘利潤函數在  $(z=y_1, x_3, x_4)$  有嚴格超加性之充分且必要條件為：

$$\sum_i iRP(a_i y_1, b_i x_3, c_i x_4) < RP(y_1, x_3, x_4) \quad (3-3)$$

其中， $i=1, 2, 3, \dots, n$

$$y_1 > 0, x_3 > 0, x_4 > 0$$

$$\sum a_i \geq 0, \sum b_i \geq 0, \sum c_i \geq 0$$

$a_i \geq 0, b_i \geq 0, c_i > 0$  但至少有一， $a_i, b_i, c_i$  不等於零。

如充要條件不具“<”關係，而是“>”係，則表示銀行的剩餘利潤函數，具有次加性；若有相等關係，則具有可加性。

<sup>3</sup> 剩餘利潤函數是利潤函數的一部份，採用剩餘利潤的目的有二：(1) 將利潤函數中廠商面對完全競爭市場的部份投入與產出省略，雖是省略部份變數，就靜態分析而言，對利潤水準沒有影響，因為廠商在省略的投入與產出市場扮演價格接受者的角

## 二、等分法

等分法是假設將原本銀行廠商拆成相等規模之個別獨立的銀行廠商，如均分為二、五、十…等，是指將一家廠商的業務，平均分給二、五、十…等獨立廠商經營，再將每一各個別獨立的銀行所獲剩餘利潤加總，和原本的銀行廠商剩餘利潤做比較。

## 三、格子近似值分析法

此種分析法有考慮到非相等規模的情況，假設一廠商投入與產出組合向量分別為 $z_a = (y_a, x_a)$ ， $z_b = (y_b, x_b)$ ，相對的剩餘利潤函數水準為 $RP(z_a)$ 和 $RP(z_b)$ ，實際觀察值為 $z = z_a + z_b$ ，故其對應的剩餘利潤函數水準為 $RP(z)$ 。若 $RP(z) > RP(z_a) + RP(z_b)$ ，則廠商在 $z$ 向量水準，其剩餘利潤具有超加性。剩餘利潤超加性程度定義為：

$$SUP_t(\phi, w) = \frac{RP_t(Z_t) - RP_t(Z_t^a, (\phi, w)) - RP_t(Z_t^b, (\phi, w))}{RP_t(Z_t)} \quad (3-4)$$

若 $SUP_t > 0$ ，則 $RP_t(z)$ 具有超加性；若是“ $<$ ”0，則具次加性；若“ $=$ ”0，則具可加性。

以上兩種方法，均可用來檢驗超加性，等分法容易拆，但限制較多。格子近似值分析法則是考慮非相等規模的拆法，經由不同組合來衡量超加性。

## 肆、實證分析與結果

### 一、實證模型的設定

本文模型是應用Christensen, Jorgensen and Lau (1973)發展出來的超越對數(Translog)函數。由於超越對數函數本身限制少，且同時考慮投入與產出之間的交互影響，而本文有考慮投入與產出關係，故採用此函數型態。又於1997年時爆發亞洲金融危機，使銀行業的短期放款、定期存款與儲蓄存款有所變化，故加入虛擬變數，來測定亞洲金融風暴是否對銀行的剩餘利潤結構產生影響。

$$\ln RP = \alpha + \alpha_1 \ln y_1 + \alpha_2 \ln x_3 + \alpha_3 \ln x_4 + (1/2)\beta_1 \ln y_1 \ln y_1 \\ + (1/2)\beta_2 \ln y_1 \ln x_3 + (1/2)\beta_3 \ln y_1 \ln x_4 + (1/2)\beta_4 \ln x_3 \ln x_4 + \gamma_1 D + \varepsilon \quad (4-1)$$

其中

$\alpha$ ：常數項

$D$ ：虛擬變數，1997年(含1997年)以後，令 $D=1$ ；而1997年以前令 $D=0$

$\varepsilon$ ：誤差項

本文主要研究探討的是三家台灣地區民營大型商業銀行之剩餘利潤，研究期間從1992-2005年，共14年42個觀察值，資料型態為縱橫資料(Panel data)。本研究之變數為



剩餘利潤、定期存款、儲蓄存款和短期存款，在此期間物價水準有所不同，需以物價指數平減，本文採用消費者物價指數平減。剩餘利潤( $RP$ )：以損益表年底的稅前純益為準；短期存款( $y_1$ )：以資產負債表年底的短期放款為準；定期存款( $x_3$ )：以資產負債表年底的定期存款為準；儲蓄存款( $x_4$ )：以資產負債表年底的儲蓄存款為準；物價指數(CPI)：以2005年消費者物價指數為基期，各變數單位以百萬元為單位。

## 二、計量分析方法

根據研究資料之不同，一般可將分析模式分為時間數列分析(Time series Analysis)與橫斷面分析(Cross-section analysis)兩種模式。由於傳統的最小平方法(Ordinary last square, OLS)在處理資料時，只能單獨考慮橫斷面資料或時間序列資料，當資料型態屬於橫斷面與時間序列資料並存時，使用最小平方法將會因為忽略橫斷面或時間序列資料間的差異性，無法表現研究樣本特質的不同，因而產生無效率的估計結果。本論文所採用之研究方法為 panel data(橫斷面與時間序列合併模型)，不但擁有時間數列的動態性質，又能兼顧不同樣本間的特性。而其中又包括固定與隨機模型，在與最小平方法(Ordinary last square, OLS)模型比對後，本節則用 Baltagi (2001)的 F 檢定與 Hausman (1978)檢定法比較上述三種模型，以取得最適模型。

根據(5-1)的設定，原始資料將以2005年為基期，將模型對數轉換後，使用最小平方法來估計三家新興銀行之剩餘利潤函數。因此，模型可改寫為：

$$\begin{aligned} \ln rp = & c_N + \alpha_1 \ln y_1 + \alpha_2 \ln x_3 + \alpha_3 \ln x_4 + (1/2)\beta_1 \ln y_1 \ln y_1 + (1/2)\beta_2 \ln y_1 \ln x_3 \\ & + (1/2)\beta_3 \ln y_1 \ln x_4 + (1/2)\beta_4 \ln x_3 \ln x_4 + \gamma_1 D \end{aligned} \quad (4-2)$$

其中，

$$\ln rp = \ln(rp/CPI*100)$$

$$\ln y_1 = \ln(y_1)$$

$$\ln x_3 = \ln(x_3)$$

$$\ln x_4 = \ln(x_4)$$

$$\ln y_1 \ln y_1 = (1/2) \ln y_1 * \ln y_1$$

$$\ln y_1 \ln x_3 = (1/2) \ln y_1 * \ln x_3$$

$$\ln y_1 \ln x_4 = (1/2) \ln y_1 * \ln x_4$$

$$\ln x_3 \ln x_4 = (1/2) \ln x_3 * \ln x_4$$

$C_N$ ：常數項， $D$ ：虛擬變數，CPI：以2005年為基期之消費者物價指數

## 1) panel data 模型選取的檢定

傳統迴歸模式(OLS)				固定效果模型(FE)				隨機效果模型(RE)			
變數	係數	T 值	Prob.	變數	係數	T 值	Prob.	變數	係數	T 值	Prob.
$C_N$	34.7188	2.17286	.037	$C_N$	-	-	-	$C_N$	34.5672	248380	.013
$lry_1$	-12.5394	-2.30875	.028	$lry_1$	-11.4968	-1.90647	.066	$lry_1$	-12.3786	-2.61371	.009
$lrx_3$	2.32103	.538118	.594	$lrx_3$	1.52257	.342992	.734	$lrx_3$	2.13832	.570361	.568
$lrx_4$	4.05080	2.47017	.019	$lrx_4$	4.23623	2.45378	.002	$lrx_4$	4.11269	2.88183	.004
$lry_1y_1$	-2.21035	-.802475	.428	$lry_1y_1$	-3.72811	-1.17254	.250	$lry_1y_1$	-2.55420	-1.04171	.298
$lry_1x_3$	4.78736	1.74093	.091	$lry_1x_3$	6.268	2.02106	.052	$lry_1x_3$	5.14300	2.09987	.036
$lry_1x_4$	3.80446	1.86923	.071	$lry_1x_4$	4.858	2.11828	.043	$lry_1x_4$	4.04960	2.24095	.025
$lrx_3x_4$	-5.04740	-2.50111	.018	$lrx_3x_4$	-6.162	-2.69277	.011	$lrx_3x_4$	5.31415	-2.95298	.003
$D$	.131631	.653986	.518	$D$	.237823	.831050	.413	$D$	.150302	.832547	.405
$R^2$	.850064			$R^2$	.855774			$R^2$	.849852		
D-W	2.45832			D-W	2.53568			D-W	2.45112		

註:\*為 10%顯著水準,\*\*為 5%顯著水準,\*\*\*為 1%顯著水準

資料來源:本文整理

2)  $F$ 檢定模型假設:

$$H_0: c_1 = c_2 = \dots = c_n$$

$$H_1: c_N, N = 1 \dots n \text{ 不完全相等}$$

由以上固定效果模型計算可得:

$F(2,30) = 0.59341$ ,  $P\text{-value} = 0.5588 = 0.5588 > 0.1$ , 所以不拒絕。結論為不應建立固定效果模型。

## 3) Hausman test:

$H_0$ : 固定效果 vs. 隨機效果:  $P\text{-value} = 0.9998 > 0.1$ , 所以不拒絕 $H_0$ 。結論為應建立隨機效果模型。

由以上三個模型檢定後比較可知:隨機效果模型,為最好之模型,故以此模型來估計剩餘利潤函數。

三、超加性檢定

1) 等分法

A 銀行剩餘利潤表(1) 單位:新台幣百萬元

	K=1	K=2	K=3	K=4	K=5	K=6	K=7	K=8	K=9	K=10
1992	5185.97	3114.96	2679.18	2571.77	2587.26	2664.39	2778.71	2918.57	3077.79	3252.78
1993	4193.32	2712.16	2435.91	2411.18	2484.17	2608.51	2765.56	2946.47	3146.517	3363.03
1994	4548.46	2354.56	1856.45	1675.38	1606.69	1591.13	1605.42	1638.61	1684.89	1740.89
1995	5157.56	2739.23	2192.38	1999.72	1933.63	1927.86	1956.3	2006.63	2072.316	2149.55
1996	5025.65	2502.13	1928.32	1712.32	1621.63	1589.54	1589.98	1610.71	1645.262	1689.9
1997	6102.74	2648.39	1883.45	1579.78	1431.4	1353.28	1312.92	1295.3	1292.562	1300.2
1998	7756.19	3095.49	2096.15	1698.12	1497.68	1385.09	1318.98	1280.45	1259.688	1251.1
1999	8664.36	3315.61	2190.68	1744.01	1517.48	1387.97	1309.43	1260.93	1231.655	1215.47
2000	9752.31	3479.48	2206.66	1706.39	1451.64	1303.52	1210.75	1150.27	1110.272	1084.08
2001	9552.4	3551.92	2307.7	1815.4	1565.05	1420.71	1331.78	1275.37	1239.695	1218.07
2002	7050.89	2910.95	2010.63	1651.89	1472.88	1374.35	1318.65	1288.51	1274.932	1272.77
2003	9026.62	3712.53	2558.62	2098.81	1869.09	1742.31	1670.29	1630.93	1612.701	1609.05
2004	8243.79	3878.78	2892.05	2508.54	2332.85	2252.94	2225.41	2230.01	2256.071	2297.46
2005	7707.12	3837.89	2958.1	2626.95	2487.97	2438.87	2439.64	2471.54	2524.642	2593.22

A 銀行剩餘利潤表(2) 單位:新台幣百萬元

	K=20	K=30	K=40	K=50	K=100	K=200	K=300	K=400	K=500	K=1000
1992	5621.2	8971	13352.3	18876.1	68277.56	339469	1005278	2319963	4608776	47962366
1993	6258	10429	16006.7	23174.1	90261.19	483234	1494310	3556087	7234724	81072045
1994	2592.8	3793.24	5307.89	7153	22298.58	95548.4	259379	562765.9	1065721	9558338
1995	3284.6	4878	6898.8	9374.02	29981.39	131806	363213	796483.7	1520821	13994395
1996	2420.6	3462	4765.99	6342.64	19016.45	78369.4	207948	443937.2	830208.6	7161380
1997	1623.4	2142	2786.01	3547.26	9270.285	33300.5	81538	164424.4	294188.6	2211953
1998	1436.6	1805	2267.31	2810.03	6753.572	22310.8	52016.9	101310.1	176441.9	1220042
1999	1338.2	1640.61	2025.14	2476.16	5706.225	18074.9	41117.7	78697.59	135217.9	896507.4
2000	1112.8	1309.5	1570.11	1876.99	4032.838	11910.2	26006.1	48348.44	81219.81	502066.5
2001	1303.1	1570.94	1916.16	2321.34	5197.935	15998.6	35787.9	67684.58	115224.7	742315.7
2002	1511.8	1937.57	2468.25	3092.61	7688.79	26275.3	62486.1	123423.2	217310.7	1554404
2003	1904	2434.83	3096.83	3875.46	9598.662	32678.1	77540.6	152918.3	268914.6	1916250
2004	3110	4302.75	5786.86	7562.35	21427.31	83451.9	214232	446748.2	820400.2	6687854
2005	3715.3	5313.47	7316.41	9737.38	29200.16	120361	319406	681937.6	1275373	11003493



B 銀行剩餘利潤表(1) 單位:新台幣百萬元

	K=1	K=2	K=3	K=4	K=5	K=6	K=7	K=8	K=9	K=10
1992	2231.03	2013.139	2196.908	2496.892	2863.558	3282.124	3747.199	4256.803	4810.445	5408.374
1993	2954.095	1880.657	1673.538	1645.706	1686.91	1763.988	1863.625	1979.488	2108.209	2247.86
1994	3216.475	1645.039	1287.89	1156.458	1104.733	1090.56	1097.401	1117.484	1146.685	1182.622
1995	3518.64	1472.362	1025.024	846.8604	758.3706	710.1471	683.41	669.5252	663.9873	664.2222
1996	3199.054	1406.795	1008.249	850.3503	773.769	734.0942	714.3017	706.5169	706.6114	712.218
1997	5451.004	2162.113	1458.83	1178.795	1037.593	958.0352	911.0592	883.3963	868.16	861.4324
1998	7730.946	2909.812	1904.021	1505.411	1302.908	1186.531	1115.271	1070.54	1042.745	1026.451
1999	6507.909	2430.546	1583.213	1247.739	1077.203	978.9861	918.6042	880.444	856.4542	842.0779
2000	7875.928	2998.768	1975.512	1569.429	1363.367	1245.362	1173.575	1129.011	1101.855	1086.541
2001	7928.067	3396.634	2397.504	2000.267	1804.907	1700.653	1645.229	1619.142	1612.197	1618.559
2002	7390.716	3200.828	2273.625	1905.442	1725.337	1630.307	1580.972	1559.147	1555.314	1564.019
2003	10209.83	4321.457	3028.714	2514.2	2259.801	2122.486	2047.782	2010.607	1997.86	2002.047
2004	13592.46	5209.111	3444.71	2744.018	2388.731	2185.712	2062.702	1986.863	1941.217	1916.131
2005	13981	5451.4	3641.555	2921.701	2557.596	2350.886	2227.121	2152.391	2109.125	2087.344

B 銀行剩餘利潤表(2) 單位:新台幣百萬元

	K=20	K=30	K=40	K=50	K=100	K=200	K=300	K=400	K=500	K=1000
1992	14040.6	28431	50102.7	80745.14	438760	3277145	12313201	33645102	76194910	1191205735
1993	4117.22	6798.28	10365.7	14930.89	572418	301646.5	924190.6	2184948	4422609	48781607.3
1994	1740.17	2527.92	3519.62	4724.677	14551.6	61603.67	166052.8	358476.3	676216.8	5992035.26
1995	799.656	1032.98	1323.28	1665.21	4196.15	14534.19	34837.53	69197.17	122364.6	887131.282
1996	901.098	1198.33	1567.07	2003.788	5306.44	19315.8	47663.6	96645.12	173656.6	1323101.09
1997	983.045	1230.74	1542	1907.307	4555.8	14957.78	34748.06	67503.62	117331.2	806321.274
1998	1111.53	1349.57	1654.48	2012.187	4560.82	14209.39	32012.5	60850.72	103997.3	678183.156
1999	904.825	1093.63	1336.4	1621.278	3646.38	11272.62	25281.19	47901.04	81661.34	528410.363
2000	1190.25	1454.93	1792.2	2187.793	5016.37	15809.96	35859.55	68490.42	117489.4	775054.65
2001	1995.08	2613	3380.25	4286.128	11058.3	39216.66	95305.57	191165.7	340623.5	2528416.3
2002	1948.8	2568.58	3337.73	4246.962	11076.3	39707.49	97110.49	195661.9	349850.1	2625126.79
2003	2438.01	3170.54	4080.9	5154.366	13138	46030.06	111072.5	221672.2	393440.9	2885252.67
2004	2112.71	2592.38	3201.95	3916.908	9039.64	28675.9	65289.48	125037.6	214940.7	1427173.23
2005	2341.61	2902.43	3610.7	4441.574	10429.2	33660.4	77416.81	149330	258131.6	1743827.56

**C 銀行剩餘利潤表(1)      單位:新台幣百萬元**

	K=1	K=2	K=3	K=4	K=5	K=6	K=7	K=8	K=9	K=10
1992	293.291	282.7921	320.8135	374.7949	439.108	512.15	593.4071	682.78	780.321	886.2015
1993	442.3781	408.4244	451.7208	518.3074	598.821	690.5	792.3689	904.11	1025.68	1157.197
1994	596.4	417.3332	392.4893	401.4079	424.174	454.72	490.6168	530.7	574.361	621.2717
1995	590.7105	408.0774	380.9121	387.4968	407.784	435.68	468.7288	505.77	546.188	589.6453
1996	1188.659	924.9664	925.6595	989.3556	1081.83	1192.6	1317.488	1454.6	1602.92	1762.057
1997	1231.606	693.0051	573.7156	535.9926	528.003	534.49	549.3819	569.82	594.276	621.8611
1998	1665.575	963.7903	811.0587	766.5822	761.989	777.04	803.6865	838.09	878.228	922.9108
1999	2239.767	1512.557	1393.242	1404.035	1466.79	1557.8	1667.522	1791.4	1927.16	2073.326
2000	2747.264	1868.525	1728.309	1746.849	1829.1	1946.2	2086.62	2244.8	2417.74	2603.93
2001	2606.472	2415.422	2677.32	3076.74	3558.95	4107.9	4717.808	5387	6115.25	6903.268
2002	2704.518	3368.134	4437.946	5765.627	7335.01	9150.7	11223.48	13566	16193.5	19120.2
2003	3996.812	5933.941	8665.348	12109.62	16302.6	21301	27166.7	33968	41775.8	50661.6
2004	4415.738	7258.749	11250.63	16401.29	22816.2	30620	39947.81	50939	63740.8	78504.42
2005	7951.892	3293.102	2278.712	1874.552	1673.08	1562.4	1500.134	1466.7	1452.03	1450.254

**C 銀行剩餘利潤表(2)      單位:新台幣百萬元**

	K=20	K=30	K=40	K=50	K=100	K=200	K=300	K=400	K=500	K=1000
1992	2458.392	5174.936	9374.056	15433.14	89611.83	715210.832	2793550.34	7846221.436	18152493.62	303247597
1993	3073.798	6308.154	11222.8	18220.47	101302.4	774173.235	2948042.34	8132313.2	18553306.19	296778102
1994	1250.768	2182.681	3461.226	5139.69	21658.31	125449.822	406211.351	998787.7815	2084150.417	25267765
1995	1171.949	2029.83	3201.729	4734.737	19697.28	112635.224	361987.573	885319.4324	1839756.363	22020170.8
1996	3944.924	7325.42	12139.9	18653.94	87414.12	563054.529	1940050.05	4985136.433	10764188.94	145125090
1997	1006.719	1546.454	2240.168	3101.038	10507.86	48941.6814	139500.659	313329.5844	609504.4467	5942018.41
1998	1536.485	2399.2	3516.045	4911.268	17114.12	81973.4154	237508.913	539696.1674	1059345.083	10620583
1999	4028.342	6885.095	10758.28	15793.57	64229.04	359037.877	1138655.76	2758715.098	5691060.719	66587759.3
2000	5095.396	8745.185	13705.17	20165.85	82595.69	465003.347	1480865.79	3598425.406	7440353.645	87676781.9
2001	18405.38	37854.77	67451.66	109641	611864.9	4663488.41	17911836.3	49487290.31	113037632.1	1814912007
2002	68508.09	167495.5	337403.1	603187.1	4523701	46633018.8	211555020	660770840.3	1659979589	3.5817E+10
2003	216400.6	586367.4	1270562	2403651	21490339	264102706	1327861675	4461287148	11860003673	3.0508E+11
2004	371280.9	1067791	2413620	4718275	46707228	635539735	3391524939	11886638621	32652988560	9.2998E+11
2005	1727.94	2218.613	2829.901	3549.274	8851.495	30342.5058	72289.096	142989.7047	251977.1895	1807958.27

根據上表，發現三家銀行之剩餘利潤，並不是整體性的具有超加性。以A、B、C銀

行 2005 年剩餘利潤來看，A 銀行在分成 6 家時，剩餘利潤最低；B 銀行在分成 10 家時，剩餘利潤最低；C 銀行在分成 10 家時，剩餘利潤最低。三家銀行在剩餘利潤最低後，再分成更多家時，剩餘利潤隨著分行家數越多而越大，其他年度亦有同樣的情況發生，顯示三家銀行目前不具超加性。

## 2) 格子近似值法

本文擬採用 Evens and Hekman (1984) 的格子近似值法的檢定方法，檢定三家銀行的剩餘利潤是否具有超加性。假設  $K$  為短期放款拆由兩家所經營第一家所佔比例； $L$  為定期存款拆由兩家所經營之第一家所佔比例； $W$  為一家所經營的儲蓄存款，拆由兩家所經營之第一家所佔比例，其範圍為 0.1, 0.2, 0.3, ..., 至 0.9，共分為九格，且不考慮  $K$ ,  $L$  和  $W$  其中之一或全部為零的情況，這是為了避免 LOG 函數模型的限制，故暫時不考慮 0.0 的情況。 $SUP_t$  代表在  $t$  時點時，超加性的程度，代表由一家銀行廠商經營所獲得的剩餘利潤大於將其拆成兩家所經營的剩餘利潤和。若為正值表示由一家銀行廠商經營優於拆成兩家經營，若為負值表示由一家銀行廠商經營劣於拆成兩家經營。不同的  $K, L, W$  組合可求出不同的  $SUP_t(K, L, W)$ 。

首先針對不同的  $K, L, W$  值，分別對每一年度求出不同的  $SUP_t$ ，進而判斷樣本期間  $SUP_t$  值為正或負的分佈情況。由於本文為三變數模型，故一開始先固定  $K=0.1$ ，變動  $L=0.1$  至 0.9， $W=0.1$  至 0.9；再改變  $K=0.2$ ，變動  $L=0.1$  至 0.9， $W=0.1$  至 0.9；重複至  $K=0.9$ 。根據此法所估計出來之  $SUP_t$ ，將列於下表，由於篇幅關係，不將之全部列出，故選定三家銀行以最近年度(2005)為觀察值。

由超加性程度彙總表(2005)結果發現， $SUP_t$  值皆為負值，故根據樣本期間所得資料結果，無法推翻三家銀行剩餘利潤不具超加性的假說，即暫時接受三家銀行的剩餘利潤函數不具有超加性，即銀行的短期放款、定期存款、和儲蓄存款的業務若能拆由兩家來經營，所獲得的剩餘利潤或許會更大。在上述的三家銀行  $SUP_t$  表中，發現  $SUP_t$  值有時為正，有時為負，顯示了超加性剩餘利潤函數並不是整體性的(Global)，而是局部性的(Local)的概念。



A 銀行(2005)超加性程度(SUP<sub>i</sub>)表

K=0.1									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	-0.21766	-0.223	-0.23392	-0.249	-0.26869	-0.29456	-0.33005	-0.72293	-0.4829
0.2	-0.456	-0.1694	-0.06928	-0.01647	0.017605	0.042806	-0.37805	-0.49107	0.107729
0.3	-0.66813	-0.1251	0.027988	0.108019	0.165795	0.217111	-0.26008	-0.28821	0.421652
0.4	-0.8638	-0.0822	0.108406	0.209035	0.286281	0.358591	-0.14439	-0.1147	10.639681
0.5	-1.04689	-0.0373	0.184737	0.303914	0.398137	0.486606	-0.03609	0.029667	0.791618
0.6	-1.21892	0.01204	0.263024	0.399382	0.507452	0.606111	0.061726	0.145369	0.892131
0.7	-1.37975	0.06937	0.348253	0.499876	0.617139	0.718334	0.14648	0.232997	0.952697
0.8	-1.5267	0.14105	0.447433	0.610539	0.729421	0.822824	0.215329	0.293352	0.983806
0.9	-1.64911	0.24474	0.576966	0.74173	0.84742	0.917334	0.264176	0.327561	0.995522

K=0.2									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.121529	-0.00061	-0.12015	-0.24146	-0.36838	-0.50617	-0.66441	-0.86556	-1.18984
0.2	-0.09822	-0.0945	-0.09901	-0.10838	-0.12231	-0.14179	-0.16951	-0.21215	-0.29269
0.3	-0.38275	-0.16564	-0.0716	-0.01451	0.026505	0.059633	0.089322	0.119378	0.156771
0.4	-0.7198	-0.22346	-0.03932	0.068466	0.148147	0.216975	0.28426	0.358623	0.456851
0.5	-1.10232	-0.27125	-0.00185	0.149005	0.259658	0.35525	0.447695	0.546131	0.664847
0.6	-1.52562	-0.31005	0.042129	0.231625	0.367984	0.482934	0.589328	0.694345	0.804827
0.7	-1.98645	-0.33919	0.095227	0.320344	0.477295	0.603529	0.712181	0.808228	0.892567
0.8	-2.48267	-0.35542	0.163071	0.420892	0.591523	0.718445	0.816198	0.890065	0.941182
0.9	-3.01401	-0.34704	0.261529	0.546282	0.71715	0.827672	0.898552	0.940954	0.962937

K=0.3									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.323527	0.210967	0.074656	-0.08417	-0.26781	-0.48298	-0.74547	-1.09748	-1.7057
0.2	0.177128	0.085973	0.007966	-0.0668	-0.14391	-0.22915	-0.3318	-0.47282	-0.72651
0.3	-0.05144	-0.03835	-0.03648	-0.04032	-0.04879	-0.06235	-0.08296	-0.11592	-0.17964
0.4	-0.35984	-0.16219	-0.0684	-0.00776	0.038089	0.076768	0.112773	0.150405	0.198293
0.5	-0.74702	-0.28562	-0.09099	0.030615	0.123179	0.203474	0.280819	0.363661	0.467441
0.6	-1.21308	-0.40864	-0.1051	0.075756	0.210039	0.323906	0.429824	0.536393	0.654504
0.7	-1.7599	-0.53117	-0.10989	0.12994	0.301814	0.441285	0.56288	0.673565	0.777013
0.8	-2.39368	-0.65301	-0.10187	0.198157	0.402851	0.557845	0.68027	0.776964	0.849519
0.9	-3.1381	-0.77341	-0.06908	0.294273	0.522521	0.67599	0.779527	0.84644	0.885886

K=0.4									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.487478	0.394485	0.267255	0.104473	-0.09885	-0.35397	-0.68683	-1.16939	-2.11061
0.2	0.386964	0.27503	0.163937	0.048324	-0.07727	-0.22122	-0.40001	-0.6554	-1.1521
0.3	0.213614	0.136737	0.074164	0.015051	-0.04614	-0.11485	-0.19968	-0.3201	-0.54568
0.4	-0.03986	-0.01629	-0.00759	-0.00575	-0.00883	-0.0167	-0.03069	-0.05484	-0.10356
0.5	-0.37997	-0.18237	-0.08361	-0.01736	0.034247	0.07888	0.121274	0.166209	0.223546
0.6	-0.81379	-0.3613	-0.15501	-0.0206	0.083853	0.174846	0.261562	0.351952	0.459321
0.7	-1.35123	-0.55456	-0.22226	-0.0146	0.141957	0.273523	0.392284	0.505568	0.620073
0.8	-2.01147	-0.76738	-0.28511	0.004145	0.212849	0.377745	0.513796	0.627364	0.719896
0.9	-2.85686	-1.01968	-0.34142	0.047357	0.30809	0.492965	0.624605	0.715203	0.772912

K=0.5									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.637128	0.561967	0.451082	0.299195	0.09735	-0.1717	-0.54691	-1.14093	-2.48728
0.2	0.56444	0.457108	0.337203	0.202544	0.047608	-0.13905	-0.38323	-0.75701	-1.57917
0.3	0.432532	0.322604	0.223734	0.125766	0.021616	-0.09767	-0.24858	-0.47249	-0.93575
0.4	0.229058	0.162455	0.109641	0.05997	0.008238	-0.05062	-0.12465	-0.23221	-0.43994
0.5	-0.05753	-0.02213	-0.00604	0.001714	0.004066	0.001714	-0.00604	-0.02213	-0.05753
0.6	-0.43994	-0.23221	-0.12465	-0.05062	0.008238	0.05997	0.109641	0.162455	0.229058
0.7	-0.93575	-0.47249	-0.24858	-0.09767	0.021616	0.125766	0.223734	0.322604	0.432532
0.8	-1.57917	-0.75701	-0.38323	-0.13905	0.047608	0.202544	0.337203	0.457108	0.56444
0.9	-2.48728	-1.14093	-0.54691	-0.1717	0.09735	0.299195	0.451082	0.561967	0.637128

K=0.6									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.772912	0.715203	0.624605	0.492965	0.30809	0.047357	-0.34142	-1.01968	-2.85686
0.2	0.719896	0.627364	0.513796	0.377745	0.212849	0.004145	-0.28511	-0.76738	-2.01147
0.3	0.620073	0.505568	0.392284	0.273523	0.141957	-0.0146	-0.22226	-0.55456	-1.35123
0.4	0.459321	0.351952	0.261562	0.174846	0.083853	-0.0206	-0.15501	-0.3613	-0.81379
0.5	0.223546	0.166209	0.121274	0.07888	0.034247	-0.01736	-0.08361	-0.18237	-0.37997
0.6	-0.10356	-0.05484	-0.03069	-0.0167	-0.00883	-0.00575	-0.00759	-0.01629	-0.03986
0.7	-0.54568	-0.3201	-0.19968	-0.11485	-0.04614	0.015051	0.074164	0.136737	0.213614
0.8	-1.1521	-0.6554	-0.40001	-0.22122	-0.07727	0.048324	0.163937	0.27503	0.386964
0.9	-2.11061	-1.16939	-0.68683	-0.35397	-0.09885	0.104473	0.267255	0.394485	0.487478

K=0.7									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.885886	0.84644	0.779527	0.67599	0.522521	0.294273	-0.06908	-0.77341	-3.1381
0.2	0.849519	0.776964	0.68027	0.557845	0.402851	0.198157	-0.10187	-0.65301	-2.39368
0.3	0.777013	0.673565	0.56288	0.441285	0.301814	0.12994	-0.10989	-0.53117	-1.7599
0.4	0.654504	0.536393	0.429824	0.323906	0.210039	0.075756	-0.1051	-0.40864	-1.21308
0.5	0.467441	0.363661	0.280819	0.203474	0.123179	0.030615	-0.09099	-0.28562	-0.74702
0.6	0.198293	0.150405	0.112773	0.076768	0.038089	-0.00776	-0.0684	-0.16219	-0.35984
0.7	-0.17964	-0.11592	-0.08296	-0.06235	-0.04879	-0.04032	-0.03648	-0.03835	-0.05144
0.8	-0.72651	-0.47282	-0.3318	-0.22915	-0.14391	-0.0668	0.007966	0.085973	0.177128
0.9	-1.7057	-1.09748	-0.74547	-0.48298	-0.26781	-0.08417	0.074656	0.210967	0.323527

K=0.8									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.962937	0.940954	0.898552	0.827672	0.71715	0.546282	0.261529	-0.34704	-3.01401
0.2	0.941182	0.890065	0.816198	0.718445	0.591523	0.420892	0.163071	-0.35542	-2.48267
0.3	0.892567	0.808228	0.712181	0.603529	0.477295	0.320344	0.095227	-0.33919	-1.98645
0.4	0.804827	0.694345	0.589328	0.482934	0.367984	0.231625	0.042129	-0.31005	-1.52562
0.5	0.664847	0.546131	0.447695	0.35525	0.259658	0.149005	-0.00185	-0.27125	-1.10232
0.6	0.456851	0.358623	0.28426	0.216975	0.148147	0.068466	-0.03932	-0.22346	-0.7198
0.7	0.156771	0.119378	0.089322	0.059633	0.026505	-0.01451	-0.0716	-0.16564	-0.38275
0.8	-0.29269	-0.21215	-0.16951	-0.14179	-0.12231	-0.10838	-0.09901	-0.0945	-0.09822
0.9	-1.18984	-0.86556	-0.66441	-0.50617	-0.36838	-0.24146	-0.12015	-0.00061	0.121529

K=0.9									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.995522	0.327561	0.264176	0.917334	0.84742	0.741737	0.576966	0.244743	-1.64911
0.2	0.983806	0.293352	0.215329	0.822824	0.729421	0.610539	0.447433	0.141052	-1.5267
0.3	0.952697	0.232997	0.14648	0.718334	0.617139	0.499876	0.348253	0.06937	-1.37975
0.4	0.892131	0.145369	0.061726	0.606111	0.507452	0.399382	0.263024	0.012043	-1.21892
0.5	0.791618	0.029667	-0.03609	0.486606	0.398137	0.303914	0.184737	-0.03734	-1.04689
0.6	0.639681	-0.11471	-0.14439	0.358591	0.286281	0.209035	0.108406	-0.0822	-0.8638
0.7	0.421652	-0.28821	-0.26008	0.217111	0.165795	0.108019	0.027988	-0.12515	-0.66813
0.8	0.107729	-0.49107	-0.37805	0.042806	0.017605	-0.01647	-0.06928	-0.16939	-0.456
0.9	-0.4829	-0.72293	-0.33005	-0.29456	-0.26869	-0.249	-0.23392	-0.223	-0.21766



B 銀行(2005) 超加性程度(SUP<sub>i</sub>)表

K=0.1									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.696713	0.645107	0.558784	0.431234	0.255617	0.02295	-0.28198	-0.6947	-1.35358
0.2	0.643899	0.56742	0.47298	0.362587	0.236047	0.090943	-0.07928	-0.29271	-0.62077
0.3	0.56048	0.475058	0.392342	0.310046	0.226446	0.139424	0.045381	-0.06386	-0.21671
0.4	0.441325	0.368951	0.31272	0.264675	0.221648	0.181881	0.144087	0.106851	0.067139
0.5	0.280133	0.247661	0.231156	0.222771	0.22017	0.222771	0.231156	0.247661	0.280133
0.6	0.067139	0.106851	0.144087	0.181881	0.221648	0.264675	0.31272	0.368951	0.441325
0.7	-0.21671	-0.06386	0.045381	0.139424	0.226446	0.310046	0.392342	0.475058	0.56048
0.8	-0.62077	-0.29271	-0.07928	0.090943	0.236047	0.362587	0.47298	0.56742	0.643899
0.9	-1.35358	-0.6947	-0.28198	0.02295	0.255617	0.431234	0.558784	0.645107	0.696713

K=0.2									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.225953	0.151235	0.073098	-0.01605	-0.10519	-0.19666	-0.28955	-0.38247	-0.47184
0.2	0.116634	0.103815	0.121907	0.107094	0.117465	0.133598	0.157088	0.19205	0.251289
0.3	-0.01182	0.067894	0.163242	0.178637	0.231202	0.286901	0.349189	0.42378	0.525222
0.4	-0.15621	0.037205	0.203788	0.236043	0.317512	0.398417	0.48325	0.577319	0.69152
0.5	-0.31584	0.009227	0.246212	0.28935	0.39471	0.494559	0.593506	0.695098	0.804243
0.6	-0.49195	-0.0176	0.292669	0.343449	0.470098	0.584224	0.690065	0.789112	0.881023
0.7	-0.68874	-0.04478	0.345971	0.402426	0.5483	0.671556	0.776442	0.863573	0.930879
0.8	-0.91785	-0.0746	0.411283	0.47212	0.634308	0.759271	0.853443	0.919846	0.960196
0.9	-1.2219	-0.11352	0.502386	0.566709	0.737864	0.850406	0.919798	0.957749	0.974607

K=0.3									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.40122	0.329562	0.230059	0.105468	-0.04297	-0.21518	-0.41266	-0.64062	-0.91898
0.2	0.313764	0.250012	0.193867	0.14227	0.093946	0.04826	0.004951	-0.03585	-0.07293
0.3	0.19302	0.17505	0.169315	0.170378	0.176832	0.188717	0.207289	0.236028	0.285922
0.4	0.040609	0.101333	0.150145	0.196447	0.243656	0.294168	0.350775	0.41827	0.508882
0.5	-0.14401	0.026611	0.13415	0.222956	0.304973	0.385608	0.468615	0.558208	0.662497
0.6	-0.36392	-0.05164	0.120258	0.251705	0.365852	0.47128	0.572127	0.670923	0.769922
0.7	-0.62715	-0.13746	0.107836	0.284903	0.430217	0.555751	0.666018	0.762193	0.842788
0.8	-0.95537	-0.23976	0.09643	0.326589	0.503151	0.642829	0.752226	0.834032	0.888865
0.9	-1.43127	-0.38845	0.085525	0.388029	0.59595	0.738145	0.830855	0.886135	0.914692

K=0.4									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.556064	0.494351	0.39783	0.264535	0.091968	-0.12377	-0.39001	-0.72436	-1.19111
0.2	0.48789	0.410245	0.32599	0.236136	0.140592	0.038333	-0.07325	-0.20085	-0.36827
0.3	0.385526	0.319475	0.265943	0.219155	0.176765	0.137513	0.100584	0.065331	0.030905
0.4	0.24666	0.221904	0.211044	0.207542	0.20956	0.216834	0.230281	0.252784	0.293678
0.5	0.067625	0.116074	0.158104	0.199378	0.242176	0.288288	0.339964	0.401164	0.481945
0.6	-0.15814	-0.00123	0.104571	0.193953	0.276723	0.357354	0.438816	0.524146	0.618621
0.7	-0.44419	-0.13694	0.047197	0.191214	0.315544	0.427786	0.531245	0.627217	0.715418
0.8	-0.82543	-0.30854	-0.02034	0.191907	0.362633	0.503704	0.619773	0.712223	0.780083
0.9	-1.43997	-0.58118	-0.11831	0.199182	0.428522	0.593007	0.706212	0.778416	0.819093

K=0.5									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.696713	0.645107	0.558784	0.431234	0.255617	0.02295	-0.28198	-0.6947	-1.35358
0.2	0.643899	0.56742	0.47298	0.362587	0.236047	0.090943	-0.07928	-0.29271	-0.62077
0.3	0.56048	0.475058	0.392342	0.310046	0.226446	0.139424	0.045381	-0.06386	-0.21671
0.4	0.441325	0.368951	0.31272	0.264675	0.221648	0.181881	0.144087	0.106851	0.067139
0.5	0.280133	0.247661	0.231156	0.222771	0.22017	0.222771	0.231156	0.247661	0.280133
0.6	0.067139	0.106851	0.144087	0.181881	0.221648	0.264675	0.31272	0.368951	0.441325
0.7	-0.21671	-0.06386	0.045381	0.139424	0.226446	0.310046	0.392342	0.475058	0.56048
0.8	-0.62077	-0.29271	-0.07928	0.090943	0.236047	0.362587	0.47298	0.56742	0.643899
0.9	-1.35358	-0.6947	-0.28198	0.02295	0.255617	0.431234	0.558784	0.645107	0.696713

K=0.6									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.819093	0.778416	0.706212	0.593007	0.428522	0.199182	-0.11831	-0.58118	-1.43997
0.2	0.780083	0.712223	0.619773	0.503704	0.362633	0.191907	-0.02034	-0.30854	-0.82543
0.3	0.715418	0.627217	0.531245	0.427786	0.315544	0.191214	0.047197	-0.13694	-0.44419
0.4	0.618621	0.524146	0.438816	0.357354	0.276723	0.193953	0.104571	-0.00123	-0.15814
0.5	0.481945	0.401164	0.339964	0.288288	0.242176	0.199378	0.158104	0.116074	0.067625
0.6	0.293678	0.252784	0.230281	0.216834	0.20956	0.207542	0.211044	0.221904	0.24666
0.7	0.030905	0.065331	0.100584	0.137513	0.176765	0.219155	0.265943	0.319475	0.385526
0.8	-0.36827	-0.20085	-0.07325	0.038333	0.140592	0.236136	0.32599	0.410245	0.48789
0.9	-1.19111	-0.72436	-0.39001	-0.12377	0.091968	0.264535	0.39783	0.494351	0.556064

K=0.7									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.914692	0.886135	0.830855	0.738145	0.59595	0.388029	0.085525	-0.38845	-1.43127
0.2	0.888865	0.834032	0.752226	0.642829	0.503151	0.326589	0.09643	-0.23976	-0.95537
0.3	0.842788	0.762193	0.666018	0.555751	0.430217	0.284903	0.107836	-0.13746	-0.62715
0.4	0.769922	0.670923	0.572127	0.47128	0.365852	0.251705	0.120258	-0.05164	-0.36392
0.5	0.662497	0.558208	0.468615	0.385608	0.304973	0.222956	0.13415	0.026611	-0.14401
0.6	0.508882	0.41827	0.350775	0.294168	0.243656	0.196447	0.150145	0.101333	0.040609
0.7	0.285922	0.236028	0.207289	0.188717	0.176832	0.170378	0.169315	0.17505	0.19302
0.8	-0.07293	-0.03585	0.004951	0.04826	0.093946	0.14227	0.193867	0.250012	0.313764
0.9	-0.91898	-0.64062	-0.41266	-0.21518	-0.04297	0.105468	0.230059	0.329562	0.40122

K=0.8									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.974607	0.957749	0.919798	0.850406	0.737864	0.566709	0.502386	-0.11352	-1.2219
0.2	0.960196	0.919846	0.853443	0.759271	0.634308	0.47212	0.411283	-0.0746	-0.91785
0.3	0.930879	0.863573	0.776442	0.671556	0.5483	0.402426	0.345971	-0.04478	-0.68874
0.4	0.881023	0.789112	0.690065	0.584224	0.470098	0.343449	0.292669	-0.0176	-0.49195
0.5	0.804243	0.695098	0.593506	0.494559	0.39471	0.28935	0.246212	0.009227	-0.31584
0.6	0.69152	0.577319	0.48325	0.398417	0.317512	0.236043	0.203788	0.037205	-0.15621
0.7	0.525222	0.42378	0.349189	0.286901	0.231202	0.178637	0.163242	0.067894	-0.01182
0.8	0.251289	0.19205	0.157088	0.133598	0.117465	0.107094	0.121907	0.103815	0.116634
0.9	-0.47184	-0.38247	-0.28955	-0.19666	-0.10519	-0.01605	0.073098	0.151235	0.225953

K=0.9									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.696713	0.645107	0.558784	0.431234	0.255617	0.02295	-0.28198	-0.6947	-1.35358
0.2	0.643899	0.56742	0.47298	0.362587	0.236047	0.090943	-0.07928	-0.29271	-0.62077
0.3	0.56048	0.475058	0.392342	0.310046	0.226446	0.139424	0.045381	-0.06386	-0.21671
0.4	0.441325	0.368951	0.31272	0.264675	0.221648	0.181881	0.144087	0.106851	0.067139
0.5	0.280133	0.247661	0.231156	0.222771	0.22017	0.222771	0.231156	0.247661	0.280133
0.6	0.067139	0.106851	0.144087	0.181881	0.221648	0.264675	0.31272	0.368951	0.441325
0.7	-0.21671	-0.06386	0.045381	0.139424	0.226446	0.310046	0.392342	0.475058	0.56048
0.8	-0.62077	-0.29271	-0.07928	0.090943	0.236047	0.362587	0.47298	0.56742	0.643899
0.9	-1.35358	-0.6947	-0.28198	0.02295	0.255617	0.431234	0.558784	0.645107	0.696713



C 銀行(2005) 超加性程度(SUP<sub>i</sub>)表

K=0.1									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	-0.03922	-0.06305	-0.07021	-0.06746	-0.05653	-0.03719	-0.00745	0.037966	0.11529
0.2	-0.47044	-0.19154	-0.05154	0.048099	0.132018	0.210591	0.290503	0.378999	0.490847
0.3	-0.35191	-0.34084	-0.01809	0.16134	0.287936	0.39158	0.485978	0.580182	0.685311
0.4	-2.47981	-0.5073	0.017419	0.264609	0.418674	0.532856	0.628077	0.714832	0.800763
0.5	-4.06297	-0.6895	0.0495	0.355071	0.526683	0.642832	0.731612	0.805121	0.869171
0.6	-6.03456	-0.88711	0.074825	0.431142	0.613252	0.725992	0.804643	0.863394	0.908157
0.7	-8.39672	-1.1005	0.090806	0.491639	0.679306	0.78565	0.853192	0.898666	0.929377
0.8	-11.1521	-1.33091	0.094923	0.535442	0.725688	0.824858	0.882609	0.918296	0.940779
0.9	-14.3046	-1.58111	0.083988	0.561197	0.753357	0.846916	0.898152	0.92848	0.947486

K=0.2									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.11156	0.086105	0.057382	0.026956	-0.00403	-0.03434	-0.06218	-0.08401	-0.08946
0.2	0.081203	0.06238	0.058146	0.062512	0.073982	0.092777	0.147564	0.162301	0.231921
0.3	-0.14926	-0.04241	0.030071	0.09199	0.150731	0.210287	0.27418	0.347445	0.441859
0.4	-0.64731	-0.22254	-0.02203	0.111996	0.21764	0.309718	0.396043	0.482497	0.57695
0.5	-1.47414	-0.47462	-0.09603	0.120636	0.27124	0.388766	0.487874	0.576432	0.659835
0.6	-2.68686	-0.79653	-0.19106	0.116444	0.309674	0.447026	0.552506	0.637487	0.707524
0.7	-4.33964	-1.18715	-0.30712	0.098006	0.331781	0.485015	0.475421	0.673421	0.733077
0.8	-6.48467	-1.16187	-0.44512	0.063693	0.33674	0.503902	0.614654	0.691538	0.746192
0.9	-9.17333	-2.17604	-0.60745	0.011213	0.323895	0.50558	0.62088	0.698623	0.753497

K=0.3									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.143091	0.12039	0.089626	0.051112	0.004695	-0.05031	-0.11559	-0.19533	-0.30391
0.2	0.195415	0.160055	0.129142	0.101478	0.076802	0.055374	0.038112	0.027373	0.030811
0.3	0.156478	0.132708	0.124338	0.124697	0.131987	0.14617	0.168666	0.203461	0.26292
0.4	-0.02597	0.032297	0.07964	0.124413	0.169673	0.217501	0.270225	0.331687	0.411349
0.5	-0.40657	-0.14593	-0.00257	0.102149	0.189329	0.267766	0.342386	0.417062	0.49701
0.6	-1.04178	-0.40608	-0.12104	0.05841	0.190374	0.296438	0.386642	0.466352	0.538734
0.7	-1.98966	-0.752	-0.27536	-0.00704	0.172105	0.303564	0.405527	0.486982	0.552338
0.8	-3.30968	-1.18771	-0.46612	-0.09524	0.133599	0.289631	0.402409	0.486613	0.550295
0.9	-5.06297	-1.71824	-0.69565	-0.20857	0.073477	0.255626	0.381607	0.472942	0.541583

K=0.4									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.184193	0.150463	0.106911	0.051578	-0.01846	-0.10818	-0.2273	-0.39926	-0.70817
0.2	0.24763	0.20959	0.166955	0.12007	0.068554	0.011259	-0.05436	-0.13454	-0.2506
0.3	0.2676	0.222589	0.186197	0.155004	0.127773	0.10412	0.08431	0.069689	0.065228
0.4	0.210276	0.179061	0.164896	0.160011	0.162159	0.170987	0.187549	0.2152	0.264595
0.5	0.036654	0.070241	0.102998	0.136859	0.172871	0.212115	0.256164	0.307935	0.374812
0.6	-0.29657	-0.11164	0.000172	0.086306	0.160197	0.227625	0.291841	0.355302	0.421009
0.7	-0.83639	-0.37372	-0.14426	0.008299	0.123781	0.217565	0.296895	0.365471	0.424945
0.8	-1.63291	-0.72278	-0.3316	-0.09817	0.062562	0.181927	0.274303	0.34714	0.404462
0.9	-2.73847	-1.16568	-0.56455	-0.23584	-0.02569	0.120637	0.227968	0.309491	0.373088

K=0.5									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.256644	0.207167	0.144624	0.064491	-0.04026	-0.18203	-0.38628	-0.7186	-1.44019
0.2	0.308651	0.262292	0.205612	0.137546	0.055337	-0.04655	-0.17982	-0.37401	-0.73988
0.3	0.339314	0.287385	0.234418	0.179311	0.120744	0.056642	-0.0169	-0.109	-0.25096
0.4	0.327334	0.271903	0.228438	0.191526	0.159093	0.130173	0.104405	0.082063	0.065116
0.5	0.246257	0.206363	0.185666	0.17505	0.171744	0.17505	0.185666	0.206363	0.246257
0.6	0.065116	0.082063	0.104405	0.130173	0.159093	0.191526	0.228438	0.271903	0.327334
0.7	-0.25096	-0.109	-0.0169	0.056642	0.120744	0.179311	0.234418	0.287385	0.339314
0.8	-0.73988	-0.37401	-0.17982	-0.04655	0.055337	0.137546	0.205612	0.262292	0.308651
0.9	-1.44019	-0.7186	-0.38628	-0.18203	-0.04026	0.064491	0.144624	0.207167	0.256644

K=0.6									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.373088	0.309491	0.227968	0.120637	-0.02569	-0.23584	-0.56455	-1.16568	-2.73847
0.2	0.404462	0.34714	0.274303	0.181927	0.062562	-0.09817	-0.3316	-0.72278	-1.63291
0.3	0.424945	0.365471	0.296895	0.217565	0.123781	0.008299	-0.14426	-0.37372	-0.83639
0.4	0.421009	0.355302	0.291841	0.227625	0.160197	0.086306	0.000172	-0.11164	-0.29657
0.5	0.374812	0.307935	0.256164	0.212115	0.172871	0.136859	0.102998	0.070241	0.036654
0.6	0.264595	0.2152	0.187549	0.170987	0.162159	0.160011	0.164896	0.179061	0.210276
0.7	0.065228	0.069689	0.08431	0.10412	0.127773	0.155004	0.186197	0.222589	0.2676
0.8	-0.2506	-0.13454	-0.05436	0.011259	0.068554	0.12007	0.166955	0.20959	0.24763
0.9	-0.70817	-0.39926	-0.2273	-0.10818	-0.01846	0.051578	0.106911	0.150463	0.184193

K=0.7									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.541583	0.472942	0.381607	0.255626	0.073477	-0.20857	-0.69565	-1.71824	-5.06297
0.2	0.550295	0.486613	0.402409	0.289631	0.133599	-0.09524	-0.46612	-1.18771	-3.30968
0.3	0.552338	0.486982	0.405527	0.303564	0.172105	-0.00704	-0.27536	-0.752	-1.98966
0.4	0.538734	0.466352	0.386642	0.296438	0.190374	0.05841	-0.12104	-0.40608	-1.04178
0.5	0.49701	0.417062	0.342386	0.267766	0.189329	0.102149	-0.00257	-0.14593	-0.40657
0.6	0.411349	0.331687	0.270225	0.217501	0.169673	0.124413	0.07964	0.032297	-0.02597
0.7	0.26292	0.203461	0.168666	0.14617	0.131987	0.124697	0.124338	0.132708	0.156478
0.8	0.030811	0.027373	0.038112	0.055374	0.076802	0.101478	0.129142	0.160055	0.195415
0.9	-0.30391	-0.19533	-0.11559	-0.05031	0.004695	0.051112	0.089626	0.12039	0.143091

K=0.8									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.753497	0.698623	0.515104	0.50558	0.323895	0.011213	-0.60745	-2.17604	-9.17333
0.2	0.746192	0.691538	0.608874	0.503902	0.33674	0.063693	-0.44512	-1.16187	-6.48467
0.3	0.733077	0.673421	0.586977	0.485015	0.331781	0.098006	-0.30712	-1.18715	-4.33964
0.4	0.707524	0.637487	0.552506	0.447026	0.309674	0.116444	-0.19106	-0.79653	-2.68686
0.5	0.659835	0.576432	0.487874	0.388766	0.27124	0.120636	-0.09603	-0.47462	-1.47414
0.6	0.57695	0.482497	0.396043	0.309718	0.21764	0.111996	-0.02203	-0.22254	-0.64731
0.7	0.441859	0.347445	0.27418	0.210287	0.150731	0.09199	0.030071	-0.04241	-0.14926
0.8	0.231921	0.162301	0.147564	0.092777	0.073982	0.062512	0.058146	0.06238	0.081203
0.9	-0.08946	-0.08401	-0.06218	-0.03434	-0.00403	0.026956	0.057382	0.086105	0.11156

K=0.9									
	L0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
W0.1	0.947486	0.92848	0.898152	0.846916	0.753357	0.561197	0.083988	-1.58111	-14.3046
0.2	0.940779	0.918296	0.882609	0.824858	0.725688	0.535442	0.094923	-1.33091	-11.1521
0.3	0.929377	0.898666	0.853192	0.78565	0.679306	0.491639	0.090806	-1.1005	-8.39672
0.4	0.908157	0.863394	0.804643	0.725992	0.613252	0.431142	0.074825	-0.88711	-6.03456
0.5	0.869171	0.805121	0.731612	0.642832	0.526683	0.355071	0.0495	-0.6895	-4.06297
0.6	0.800763	0.714832	0.628077	0.532856	0.418674	0.264609	0.017419	-0.5073	-2.47981
0.7	0.685311	0.580182	0.485978	0.39158	0.287936	0.16134	-0.01809	-0.34084	-0.35191
0.8	0.490847	0.378999	0.290503	0.210591	0.132018	0.048099	-0.05154	-0.19154	-0.47044
0.9	0.11529	0.037966	-0.00745	-0.03719	-0.05653	-0.06746	-0.07021	-0.06305	-0.03922

資料來源: 本文整理



超加性程度彙總表(2005)

	K	L	W	Min SUPt
國泰世華	0.3	0.1	0.9	-3.1381
中國信託	0.4	0.1	0.9	-1.43997
台北富邦	0.1	0.1	0.9	-14.3046

資料來源：本文整理

## 伍、結論及建議

本文嘗試探討三家民營大型商業銀行廠商結構，檢定三家銀行之剩餘利潤函數是否具有超加性，進而判斷投入與產出市場是否處於最適狀況，提供決策者參考的指標，即是否業務量過大使其不具效率或是尚有擴大的空間。

本文採用等分法和格子近似值之超加性檢定結果，皆顯示無法拒絕三家商業銀行之剩餘利潤不具超加性之假說，意即暫時接受三家商業銀行之剩餘利潤不具超加性。超加性不存在的結果，說明目前銀行的規模過於龐大，必須要縮減規模，減少分行數，則能提升三家銀行的剩餘利潤。剩餘利潤增加表示銀行在金融服務產業競爭力的提升，減少資源扭曲的程度。由於目前政府積極推動金控合併使銀行經營效率提升規模擴張，但經過本文探討建議應縮小其規模，而非配合目前相關法令，而隨意增加其規模。

## 參考文獻

### 中文部分：

- 一、王美惠(2002)，「台灣銀行業經濟效率與規模經濟分析-參數法與無參數法比較」，淡江大學管理科學學系博士論文
- 二、林志鴻(1991)，「剩餘利潤極大化限制下最適廠商個數的決定」，企銀季刊，第十五卷，第一期，頁 19-28。
- 三、林炳文(2001)，「台灣地區商業銀行合併之效率分析」，風險管理學報，第三卷，第一期，頁 1-21。
- 四、李紀珠(1991)，「國際金融整合趨勢下臺灣金融體系之挑戰」，國家政策論壇，第一卷，第八期，頁 57~64。
- 五、高振翔(2000)，「東南亞金融風暴前後，本國銀行經營績效之比較」，中國文化大學國際企業管理研究所碩士論文。
- 六、黃台心(1997)，「台灣地區本國銀行成本效率之實證研究—隨機邊界模型之應用」，人文及社會科學集刊，第九卷，第一期，頁 85~123。
- 七、童宗傑(2000)，「台灣地區新銀行經營績效比較分析資料包絡分析法之應用」，國立中山大學經濟學研究所碩士論文。
- 八、金融機構重要業務統計表，中央銀行金融業務檢查處，1992 年至 2005 年。
- 九、台灣地區金融統計月報，中央銀行金融業務檢查處，2006 年 7 月。

### 英文部分：

- 一、Akhavain, J. D., A. N. Berger, and D. B. Humphrey (1997) "The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function," *Review of Industrial Organization*, 12, 1, 95-139.
- 二、Baumol, W. J., J. C. Panzar, and R. D. Willig (1982) *Contestable Markets and Theory of Industry Structure* (New York: Harcourt Brace Javanovich.), Chapter 3 and 4.
- 三、Baltagi, B. H. (2001) *A Companion to Theoretical Econometrics*, Blackwell Companions to Contemporary Economics, Basil Blackwell, Oxford, U. K.
- 四、Christensen, L. R., D. W. Jorgenson, and L. J. Lau (1973) "Transcendental Logarithmic Production Functions," *Review of Economics and Statistics*, 55, 1, 28-45.
- 五、Elyasiani, E., and S. M. Mehdiian (1995) "The Comparative Efficiency Performance of Small and Large U.S. Commercial Banks in the Pre- and Post-Deregulation Eras," *Applied Economics*, 27, 11, 1069-1079.
- 六、Evens, D. S., and J. Heckman (1984) "A Test for Subadditivity of the Cost Function with an Application to the Bell System," *The American Economic Review*, 74, 4, 615-623.

- 七、Ferrier, G. D., and C. A. K. Lovell (1990) “Measuring Cost Efficiency in Banking: Econometric and Linear Programming Evidence,” *Journal of Econometric*, 46, 1-2, 229-245.
- 八、Hausman, J. A. (1978) “Specification Tests in Econometrics,” *Econometrica*, 46, 6, 1251-1271.
- 九、Sealey, C. W., and J. T. Lindley (1977) “Inputs, Output, and a Theory of Production and Cost at Depository Financial Institutions,” *Journal of Finance*, 32, 4, 1251-1266.
- 十、Shaffer, S. (1993) “Can Megamergers Improve Bank Efficiency?” *Journal of Banking and Finance*, 17, 2-3, 423-436.
- 十一、Shepherd, W. G. (1985) “The Economic of Industrial Organization,” New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 388-390.
- 十二、Vennet, R. V.(1996) “The effect of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions,” *Journal of Banking and Finance*, 20, 9, 1531-1558.



## 公會園地

### 一、95年9月18日第3屆第17次理事會議：

- (一)截至95年9月11日止，證券商會員總公司163家、分公司1,057家。
- (二)本公會「財富管理業務專案小組」改制為「財富管理業務委員會」。

### 二、95年10月13日第3屆第13次理監事聯席會議：

- (一)截至95年9月29日止，證券商會員總公司161家、分公司1,051家。
- (二)中信證券公司遏止證券市場不法事件繼續擴大，對於證券市場實有極大助益，本公會製作獎牌加以表揚。
- (三)本公會簡理事長鴻文先生95年9月1日榮任台灣金融服務業聯合總會理事長，本公會全體理、監事暨會務同仁，以「龍馬精神」作品乙座，表達慶賀之意。
- (四)本公會現任理事呂理茂先生因所屬鴻福證券股份有限公司因營業讓與大華證券股份有限公司，而喪失會員代表及理事資格，其理事缺額依次由候補理事石橋證券股份有限公司王明達先生遞補。
- (五)本公會原會員「新加坡商瑞銀瑞弘證券股份有限公司台北分公司」變更公司名稱為「新加坡商瑞銀證券股份有限公司台北分公司」。
- (六)本公會會員香港商匯豐詹金寶亞洲證券台北分公司因營業讓與香港上海匯豐證券股份有限公司申請辦理退會；另本公會會員鴻福證券股份有限公司因營業讓與大華證券股份有限公司亦申請辦理退會。

### 三、95年11月21日第3屆第14次理監事聯席會議：

- (一)截至95年11月13日止，證券商會員總公司159家、分公司1,050家。
- (二)本公會現任理事趙文豪先生所屬英商摩根士丹利添惠證券有限公司台北分公司因辦理分割新設為台灣摩根士丹利證券股份有限公司，其理事資格隨同喪失。
- (三)本公會會員「建華證券股份有限公司」自95年11月13日起變更公司名稱為「永豐金證券股份有限公司」。
- (四)簡化證券商辦理受託買賣外國有價證券業務各項報表之申報作業，本公會完成建置「證券商受託買賣外國有價證券業務電子申報系統」，俾供證券商得以電子方式申報。
- (五)本公會會員大永證券股份有限公司因營業讓與金鼎綜合證券股份有限公司申請辦理退會；另台北國際商業銀行股份有限公司因與建華商業銀行股份有限公司辦理合併，台北國際商業銀行為消滅銀行亦申請辦理退會。

### 四、95年12月19日第3屆第15次理監事聯席會議：

- (一)截至95年12月12日止，證券商會員總公司159家、分公司1,052家。
- (二)本公會舉辦50週年慶祝活動，包括編輯50週年特刊及於95年12月26日假圓山大飯店舉辦慶祝酒會，會中邀請行政院蘇院長致詞及業界先進白培英先生、張昌邦先生、林義夫先生現場演說話當年，並拍攝專輯回顧市場大事紀，及由國內外知名演唱家許德崇先生、許景淳小姐現場演唱等。
- (三)本公會新任秘書長林英哲先生於96年2月1日到職。

## 業務報導

- 一、95年11月10、11日於天籟溫泉會館舉辦95年度第一次證券自營商從業人員在職訓練活動，本次訓練活動共有26位自營商從業人員報名參加，由兆豐國際商業銀行財務部黃鈺鈞科長主講「雙率（利率、匯率）衍生性金融商品之介紹」。
- 二、本公會與台灣產經建研社、台灣金融服務業聯合總會、台灣產物保險及中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會於95年12月15日（星期五）下午1時30分假台北遠東國際大飯店三樓宴會廳舉辦『2007年經濟景氣預測研討會』。
- 三、本公會海峽兩岸資本市場交流委員會於10月31日至11月4日赴中國北京市和上海市，拜會中國證券業協會、上海證券交易所、中信證券股份有限公司、申銀萬國證券股份有限公司等4個單位，並作成參訪報告供參。
- 四、為本公會與台灣大學財務金融學系於95年12月13、14日共同舉辦「2006年國立台灣大學財務金融國際研討會」。
- 五、本公會委託財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會辦理之九十五年第三次「證券業務人員資格測驗」，95年7月至9月「證券商業業務人員專業科目資格測驗」電腦應試及「外國人參加我國證券商業業務人員資格認可測驗」報名及測驗結果如下：
  - (一)專業科目筆試部分：
    - 1.證券商業業務員：報名人數為4,217人，到考人數為3,188人，及格人數為702人，到考率為74.60%，合格率为22.02%。
    - 2.證券商高級業務員：報名人數為3,886人，到考人數為2,495人，及格人數為694人，到考率為64.20%，合格率为27.82%。
    - 3.證券交易相關法規與實務乙科：報名人數為76人，到考人數為59人，及格人數為20人，到考率為77.63%，合格率为33.90%。
  - (二)專業科目電腦應試部分：
    - 1.證券商業業務員：報名人數為1,325人，到考人數為1,078人，及格人數為287人，到考率為81.36%，合格率为26.62%。
    - 2.證券商高級業務員：報名人數為1,856人，到考人數為1,389人，及格人數為471人，到考率為74.84%，合格率为33.91%。
    - 3.證券交易相關法規與實務乙科：報名人數為12人，到考人數為10人，及格人數為4人，到考率為83.33%，合格率为40%。
  - (三)外國人94年7月至9月資格認可測驗部分：
    - 證券商高級業務員：報名人數為4人，到考人數為4人，及格人數3人，到考率為100%，合格率为75%。
- 六、第20屆「證券盃桌球錦標賽」業已於95年11月18日假台北教育大學舉辦，本活動由本公會、台灣證券交易所股份有限公司、台灣證券集中保管股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心等四個單位共同主辦。

七、95年度專題研究之「證券商受託買賣外國有價證券業務增加仲介經紀商（Introductory Broker）架構及具體作法研究」、「我國有價證券承銷採取二價式確定包銷制度之可行性研究」及「轉換公司債訂價模式之研究」等三項專題研究報告已置於本公會網站。



證券商與業務人員業務缺失一覽表-----95年第4季

編號	處分依據與缺失事項	處分
1	違反「證券商管理規則」第2條規定。 貴公司接受客戶陳00委託買賣00興業股票違約交割乙案，貴公司於成交後未向客戶回報成交資訊並留存確認紀錄，核已違反規定。	請確實注意改善。
2	違反「證券商管理規則」第2條、第35條規定。 貴公司接受客戶陳00委託買賣00興業股票違約交割乙案，貴公司受託買賣總金額有逾越客戶單日買賣最高額度且未於當日要求投資人提供適當擔保，徵信部分，有位對客戶確實辦理徵信且審慎評估客戶投資能力給予適當委託買賣額度，核已違反規定。	依證交法第65條，應予糾正並請確實注意改善。
3	違反「證券商管理規則」第2條、第35條規定。 貴公司接受客戶陳00委託買賣00興業股票違約交割乙案，貴公司受託買進總金額有逾越客戶單日買賣最高額度且未於當日要求客戶提供適當擔保。	請確實注意改善。
4	違反「證券商管理規則」第25條第5款規定。 貴公司受託擔任洪00科技公司93年現金增資發行新股主辦承銷商所出具之評估報告核有缺失，核有違反行為時「中華民國證券商業同業公會證券商承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」第貳及參、二、(一)、2、(3)與參、九之規定。	依證交法第65條，應予糾正，嗣後請確實注意改善。
5	違反行為時「證券商負責人與業務人員管理規則」第16條第1項規定。 貴公司前營業員徐員於83-87年間為增加業績賺取佣金，有偽造客戶等11人之署名並盜用其等印章於證券受託契約及融資融券同意書，向證金公司申辦融資融券信用交易專戶之情事。	依證交法第66條規定對規定公司予以警告處分。 依證交法第56條規定命令公司解除徐員職務。
6	違反「證券商管理規則」第2條第2項及「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第3款及第7款規定。 貴公司南京分公司陳員自92年11月至94年7月止，受託買賣有違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第3款及第7款，受理客戶對買賣有價證券之種類數量價格及買進賣出之全權委託與利用客戶名義或帳戶申購買賣有價證券之規定等情事。 業務員休假單登記之職務代理人與休假期間委託書上所蓋職章不符；另業務員有接受未具客戶委任書之委託買賣有價證券情事。 貴公司稽核人員連續於94年8.9.10等3個月照會經紀業務管理部門相關主管督導改善，惟均未獲妥善處理，貴公司相關主管顯有未盡督導改善之責。	依證交法第65條，應予糾正，嗣後並請加強督導，以確保內部控制制度之有效實施。另請貴公司對李00、陳00及葉00自行議處後報會。 依證交法第56條，命令貴公司停止陳00六個月業務之執行。

7	<p>違反「證券商受託買賣有價證券管理規則」第3條及第15條規定。</p> <p>貴公司有九家分公司未經核准而經營受託買賣外國有價證券業務情事，以及總公司未依規定將買賣報告書交付委託人等情事，核已違反證券管理法令。</p>	依證交法第66條第1款規定，對 貴公司予以警告處分。
8	<p>違反「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第3條第2項規定。</p> <p>貴公司未申請增加大 000 私人有限公司為複受託證券商前即委託其買賣新加坡證券交易所之有價證券及部分受益憑證未依規定申請核准即接受委託買賣。</p>	依證交法第65條，應予糾正，正，嗣後並請確實依規定辦理。
9	<p>違反「證券商管理規則」第19條第1項規定。</p> <p>95年6月份月計表顯示自營部門持有 00 股票之帳面成本，佔淨值百分之20.17，超過百分之20之限制。</p>	依證交法第65條，應予糾正，並請於10月底前調整至符合規定，屆時如未能確實改善，將從重處分。
10	<p>違反「證券商管理規則」第2條、28條第1項、31條第4項、35條、37條及「證券商經營期貨交易輔助業務管理規則」第5條第1項第1款、「期貨商管理規則」第30條第2項等規定。</p> <p>公司承銷公開發行公司發行無擔保可轉換公司債有未依規定辦理配售、自行買賣有價證券有未依據分析報告擬定買賣決策後執行、及接受客戶委託買賣有未依規定重新辦理徵信等情事。</p>	依證交法第65條，應予糾正，並請注意改善。
11	<p>違反「證券商管理規則」第2條第1項、第31條第4項規定。</p> <p>貴公司有對客戶之徵信開戶控管程序不確實、自行買賣有價證券有未依具分析報告擬定買賣決策後執行等情事。</p>	依證交法第65條，應予糾正，並請注意改善。
12	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第6條、第12條、第18條第1項及第2項第23款規定。</p> <p>有張 00 及柯 00 等二人自 93 年至 94 年 9 月間擔任松山分公司櫃檯事務員，未具證券商業務人員資格，卻接受客戶電話委託買賣有價證券，受託買賣業務員吳 00、陳 00 於前開期間出借職章，供前開二事務員使用，分公司經理人吳 00 監督不週等違反證券管理法令情事。</p>	依證交法 56 條規定命令公司解除張 00 及柯 00 職務，對吳 00、陳 00、吳 00 分別予以暫停執行業務 1 個月之處分。

13	<p>違反「證券商管理規則」第2條、第31條第4項及「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第17款規定。</p> <p>貴公司購入藝術品帳列其他資產-其他科目，尚未盤點且部分畫作置於處所之外供他人使用，資產負債管理委員會成員包括富0投顧主管，並由其參加貴公司自營部相關投資決策會議，及於金融交易本部業務獎金辦法明訂將達成績效獎金15%給予該投顧研究員等利益衝突情事，以及向富0投信之000號基金買入00銀行金融債，並授與港商00公司亞洲分公司，僅依內部簽呈即同意買入，並未製作投資分析報告等情形核以違反證券管理法令。</p> <p>另違反不得受理本公司之受僱人代理他人開戶、申購、買賣或交割有價證券之規定。</p>	<p>依證交法第66條第1款對貴公司予以警告處分。</p> <p>另請貴公司自行議處違規人員並將處理情形報會。</p>
14	<p>違反「證券商管理規則」第18條規定。</p> <p>貴公司95年7月份月計表顯示購買集團母公司股票作為未來支付員工酬勞之用。</p>	<p>依證交法第65條，應予糾正，並請依說明辦理。</p>
15	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第3款規定。</p> <p>貴公司業務員有受理客戶對買賣有價證券之種類、數量、價格及買進或賣出之全權委託情事。</p>	<p>依證交法第65條，貴公司督導不週，應予糾正，爾後請加強督導，以確保內部控制制度之有效實施。</p> <p>本案分公司經理人及其他相關人員，請自行議處後報會。</p>
16	<p>違反「證券商管理規則」第19條之3及證券櫃檯買賣中心證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則第31-2條之規定。</p> <p>貴公司發行「0000高收益股權連結商品06」於到期結算時，避險專戶尾盤賣出之成交量佔尾盤全市場成交量比重達80%，顯著影響標的股票00公司股票之收盤價格。</p>	<p>依證交法第65條，應予糾正，嗣後並請確實檢討改善。</p>
17	<p>違反「發行人募集與發行有價證券處理準則」第8條第1項第3款之規定。</p> <p>貴公司受託為00精密工業公司申報發行國內無擔保轉換公司債總額新台幣50億元出具之評估報告，該公司申報時檢附之公開說明書與95年度現金收支預測表金額有重大差異，惟貴公司未就此差異，具體說明並評估其合理性、與對本次募集計畫之影響等，貴公司出具之評估報告核有缺失。</p>	<p>依證交法第65條，應予糾正，嗣後並請確實檢討改善。</p>



18	<p>違反「證券商管理規則」第2條第2項、「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第7款、第9款及第11款之規定。</p> <p>貴公司蘇澳分公司營業員於87年6月至95年4月間，與客戶有借貸款項、利用客戶帳戶買賣有價證券、及代客戶保管印鑑存摺、未依規定受理非本人開戶等違反證券管理法令情事，貴公司雖稱已依公司內部控制制度及內部稽核制度辦理，然對相關違規行為卻稱毫無所悉，顯示貴公司對蘇澳分公司之內部控制制度及內部稽核未確實執行。</p>	<p>依證交法第66條第1款對公司予以警告處分，依同法第56條規定，命令貴公司解除業務員陳00職務。</p> <p>貴公司稽核部門應加強查核各分公司財務業務並至少每季實地查核乙次。</p> <p>請臺灣證券交易所督導0000公司稽核各分公司財務業務之執行情形，俟該公司實施滿1年後，再行檢討是否持續辦理，並將處理情形函報本會。</p>
19	<p>貴公司新莊分公司於95年7月31日發生錯帳事件乙案，經查核有受託買賣作業程序違反內部控制規定及電腦系統未對分層負責規定建立控管機制之疏失。</p>	<p>依證交法第65條，應予糾正。並請貴公司確實依臺灣證券交易所94.8.17台證稽字第0940023420號函內容，落實加強受託買賣業務作業及相關電腦控管機制之改善及稽核工作，避免類似事件再度發生。</p>
20	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第22款規定。</p> <p>貴公司財富管理部業務人員有媒介未經核准有價證券情事，貴公司督導不週，嗣後應加強督導，以確保內部控制制度之有效實施。</p>	<p>依證交法第65條，貴公司督導不週，應予糾正，嗣後請加強督導，以確保內部控制制度之有效實施；命令貴公司停止梁00三個月業務之執行。</p>
21	<p>違反行政院金融監督管理委員會95年8月16日金管證(二)字第0950003876號函規定。</p> <p>95年8月份月計表顯示持有上市公司股票金額，佔淨值百分之20.15，核已違反規定。</p>	<p>依證交法第65條規定，應予糾正，請於文到10日內提具體改善計畫及確定改善期限陳報本會。</p>
22	<p>違反行政院金融監督管理委員會95年8月16日金管證(二)字第0950003876號函規定。</p> <p>95年8月份月計表顯示持有上市公司股票及開放式基金之金額，佔淨值百分之33.5，核已違反規定。</p>	<p>依證交法第65條規定，應予糾正。</p>
23	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第19款規定。</p> <p>貴公司之受託買賣業務員有於資訊閱覽室接受客戶委託下單、受理未具客戶委任書之代理人買賣有價證券情事。</p>	<p>依證交法第65條規定，應予糾正。</p>

24	違反「證券商管理規則」第 28 條第 1 項、「證券商負責人與業務人員管理規則」第 18 條第 2 項第 23 款之規定。貴公司新營分公司之受託買賣業務員有受理客戶等 7 人利用他人名義申購買賣 00 鋼鐵股票情事。	依據證交法 56 條規定命令公司對受處分人黃 00、王 00 及張 00 等三人分別予以暫停執行業務 3 個月之處分。
25	95 年 5 月對 貴公司之一般業務檢查發現之缺失事項： 1. 以外國貨幣為基準之對外投資股權，有未每月核算匯率變動及累積換算調整數變動，影響其淨值之正確性及財務報表之允當表達，核與證券商財務報告編制準則第 12 條規定不符。 2. 自營處辦理股票買賣作業，交易單係由交易員自行操作電腦輸入，核與 貴公司內部控制制度有關股票買賣作業程序不符。 3. 公司年報有關董事報酬資訊，未揭露董事盈餘分配之酬勞，核與「公開發行公司年報應行記載事項準則」第 10 條規定不符；另對董事之報酬未明訂於公司章程，亦未經董事會決議核與公司法第 128-1 及 196 條規定不符。 4. 公司稽核處未定期向董事會及監察人報告稽核業務，核與「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」第 16 條規定不符。 5. 其餘缺失請依本會金檢二字第 09501520430 號函辦理改善具報。 6. 請副本收受者單位就該等缺失卓處並追蹤改善。	95 年 5 月對 貴公司之一般業務檢查，核有違反證券管理法令，應予糾正。
26	違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第 18 條第 2 項第 7.11 款規定。 分公司經理人有保管客戶之交割銀行與集保證券存摺及利用該客戶帳戶買賣有價證券之情事。	依證交法第 56 條規定，命令公司停止宋 00 三個月業務之執行。 依證交法第 65 條規定，貴公司督導不週，應予糾正，並請檢討改善。
27	違反「證券商管理規則」第 2 條第 2 項、「證券商負責人與業務人員管理規則」第 18 條第 2 項第 7.9.11 款之規定。 對 貴公司進行一般業務檢查發現 貴公司董事長 95 年 1 月至 6 月利用岳母帳戶買賣有價證券，占該營業處所（總公司）成交金額之 31.1%，並占全公司成交金額 12.9%；業務員有保管客戶之交割銀行與集保證券存摺及提供資金協助客戶完成買賣有價證券交割之情事等，核已違反證券管理法令。 其餘缺失請依本會 95.9.13 金檢七字第 09501621200 號函辦理改善具報。	依據證交法 66 條對 貴公司予以警告處分。 依據證交法 56 條規定命令公司停止董事長朱 00 二個月業務之執行。並請自行議處相關違失人員，並將處理情形報會。 請副本收受者單位就該等缺失卓處並追蹤改善。

28	<p>違反「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第26條及「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第20.22款規定。</p> <p>貴公司之受僱人利用公司之電子郵件寄送有關香港地區中國銀行股票相關之開戶、匯款作業等內容與總公司及分公司人員，以協助客戶申購，有轉介客戶至外國證券商開戶、買賣外國有價證券及媒介未經核准有價證券情事。</p>	<p>依證交法第66條第1款規定，對公司予以警告處分。</p>
29	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第3項規定。</p> <p>貴公司以自有資金作為聲請強制執行假處分裁定之擔保金，並於95.4.18取得法院之執行命令，禁止00建設公司等10名股東行使00證券公司之股東權，惟前開資金之運用，尚非經營業務所需，核與證券商管理規則第18條第1項規定不符，受處分人為00證券公司行為時之負責人，對於證券商管理法令不得為之行為亦不得為之，核已違反該法第18條第3項之規定，經令00證券停止陳001年業務之執行，嗣該處分經行政院決定撤銷，由本會另為適法之處置。</p>	<p>依據證交法56條規定命令公司停止董事長陳00三個月業務之執行（自95.5.18-95.8.17）。</p>
30	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第19.23款規定。</p> <p>分公司辦理劉君等人申購「00矽晶」及「00科技」股票之作業，有受理非本人而未具客戶委任書之代理人申購有價證券、申購人利用他人名義申購等規定，公司有督導不週之疏失。</p>	<p>依證交法65條規定應予糾正，並請檢討改善。</p>
31	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第7.9.10.11.13款規定。</p> <p>貴公司三重分公司業務員於93.1-93.10間有利用客戶帳戶買賣有價證券、與客戶有借貸款項、未依客戶委託事項及條件執行買賣及保管客戶印章存摺等情事。</p>	<p>依證交法第65條規定，貴公司督導不週，應予糾正，嗣後請加強督導。並確保內部控制制度之有效實施。</p> <p>依據證交法56條規定命令公司解除蕭00之職務。</p>
32	<p>違反行政院金融監督管理委員會95年8月16日金管證(二)字第0950003876號函規定。</p> <p>95年9月份月計表顯示持有上市公司股票金額，佔淨值百分之20.04，核已違反規定。</p>	<p>請於95年12月底前調整至符合規定。</p>



33	<p>95年6月對 貴公司進行之一般業務檢查發現之缺失事項：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 貴公司業務人員7人有利用親屬帳戶買賣有價證券、代理他人下單買賣股票、業務人員有受理內部人代理客戶下單、及委託書製作不實等情事，分別違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第7.17款規定。</li> <li>2. 辦理詢價圈購配售作業未以公平合理之方式為之。</li> <li>3. 協助00投信、0000銀行、0000證券及00證券等公司承做公司債或金融債券買賣斷當沖交易，以掩飾投信公司旗下各基金間為證券交易行為，或配合其他債券型基金作價需求，以供其作帳實現利益或調節基金淨值等情事。</li> <li>4. 上開違規情事 貴公司於監督管理及內部控制制度執行上顯有疏失。</li> <li>5. 其餘缺失請依本會95.9.7金檢七字第09501621170號函辦理改善具報。</li> <li>6. 請副本收受者單位就該等缺失卓處並追蹤改善。</li> </ol>	<p>依據證交法第65條規定，予以糾正，並請自行議處相關違規人員報會。</p>
34	<p>違反「證券商管理規則」第2條.8條.31條第4項規定。本會於95年3月 貴公司進行一般業務檢查發現缺失有：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 貴公司有承銷人員未依規定登記獲未具業務員資格者。</li> <li>2. 00證券投顧公司研究部人員參與 貴公司投資決策委員會例行性會議並就相關議題分析討論之利益衝突情事。</li> <li>3. 為配合00證券投信及00投信處理結構債交易，而買入00銀行，00銀行等金融債，並於市場出售結構債，僅依「債券部風險控管管理要點」於授權額度內逕予執行，並未製作投資分析報告等情形。</li> </ol>	<p>依證交法第66條第1款規定對公司予以警告處分。</p>
35	<p>違反「證券商管理規則」第2條第2項.31條第4項、「證券商財務報告編制準則」第8條第1項、行為時「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」第6條第1項規定。</p> <p>本會 貴公司進行一般業務檢查發現缺失有：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 貴公司對00電子公司、00銀行及000工業公司等三檔核心持股，欠缺明確定義及操作策略，亦未比照一般持股納入停損機制。</li> <li>2. 承銷部辦理00精密工業公司無擔保轉換公司債詢價圈購作業，圈購人高君等3人為發行公司直屬總經理之部門主管。</li> <li>3. 貴公司與00投資公司等5家投資公司承作附賣回交易，藉由上述組合交易，以達成隱藏債券風險部位及實現公債資本利得，致財務報表並未真實反映應有之資產負債金額及風險。</li> <li>4. 對子公司之監理有未建立有效之內部控制等情形。</li> </ol>	<p>依證交法第66條第1款規定對公司予以警告處分。</p>

36	<p>違反「證券商管理規則」第2條第2項、「證券商設置標準」第6條、「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第7.9款規定。</p> <p>1. 分公司營業員劉員自90年起有利用客戶帳戶買賣有價證券、從事未經客戶委託之交易、及向客戶借貸款項等情事，貴公司未能及早發現，且於客戶申訴時，未對渠等與劉員是否確有交易糾紛確實進行瞭解、查核，內部控制作業顯有疏失。</p> <p>2. 新店分公司未經函報證交所，擅自變更營業場所場地配置。</p>	<p>依證交法第66條第1款規定對公司予以警告處分。並依據證交法第56條規定命另公司解除受處分人劉00職務。</p> <p>相關業務主管對所屬人員及業務督導不週，稽核人員內部稽核未確實執行，請公司自行議處並將處分情形報會。</p>
37	<p>違反「證券商管理規則」第2條第2項之規定。</p> <p>貴公司與0000銀行兼營證券部門從事中央政府公債對沖交易，以及貴公司民生分公司發生00銀行股票錯帳事件，造成00銀行股價跌停作收，影響該股票當日收盤價格，核已違反證券法令。</p>	<p>依證交法第66條第1款規定對公司予以警告處分。</p>
38	<p>貴公司於95年6月間受理遠雄人壽保險公司申辦000-轉換公司債轉換/賣回作業，有未經該公司授權及徵詢確認而逕自為客戶辦理轉換為股票申請之情事，未依貴公司內部控制制度辦理，核有缺失。</p>	<p>嗣後請確實檢討改善。</p>
39	<p>違反「證券商管理規則」第2條第2項之規定。</p> <p>貴公司業務員楊00於盤前接受客戶以361元委託買進00科技股票1張，誤植以漲停價388元買進361張，金額達1億元以上，貴公司電腦系統出現「客戶風管線額不足」之異常訊息，楊員未經其權責主管核准即自行強制輸單，核有接受投資人委託金額逾越單日買賣最高額度之情事。另楊員於發現錯誤時，輸單人員閻00未經權責主管同意，即自行於公司錯帳專戶以跌停價賣出，而影響股價之波動。上述錯帳之處理未依貴公司錯帳處理作業規範辦理，又貴公司對客戶之傳真委託買賣紀錄未予以建檔備查。</p>	<p>依據證交法第65條規定，予以糾正，嗣後並請確實檢討改善。另請自行議處相關違規人員報會。</p>
40	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第18條第2項第19款規定。</p> <p>貴公司虎尾分公司受處分人李00有受理非本人或未具客戶委任書之代理人買賣有價證券情事。</p>	<p>依證交法第56條命令公司分別停止李00一個月業務之執行。</p>

41	<p>違反「證券商負責人與業務人員管理規則」第 18 條第 2 項第 7.9.13.19 款規定。</p> <p>本會於 95 年 8 月派員赴 貴公司進行一般業務檢查，發現缺失事項：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 貴公司受處分人李 00、彭 00、石 00 等 3 人有利用客戶名義或帳戶買賣有價證券；另受處分人廖 00 有與客戶借貸款項、及受理客戶未指定證券買賣價格，逕以市價為其買賣；受處分人彭 00 於任職期間有受理非本人或未具客戶委任書之代理人買賣有價證券等情事。</li> <li>2. 另公司內部控制未落實之缺失事項：如財務方面有交際費未合理報支，資產使用及管理制度有未合理情形，證券自營業務，有購買股票個股部位過高未依產業別適當分散，風險過度集中及承作避險交易未製作書面投資分析報告；資通安全作業有未將密碼分開且未分人持有及使用情形。</li> <li>3. 缺失事項請確實依本會 95.11.8 金管檢七字第 09501621370 號函辦理改善具報。</li> <li>4. 請臺灣證券交易所於例行查核時加強對該公司經紀業務之查核。</li> </ol>	<p>依證交法第 56 條命令公司分別停止李 00、彭 00、石 00、廖 00、彭 00 等 1 個月業務之執行。</p> <p>貴公司業務缺失核有違反證券管理法令，應予糾正。</p>
----	--	---





本公會於95年12月26日假圓山大飯店舉行50週年慶祝酒會，行政院蘇院長貞昌蒞臨會場並致賀詞。



本公會50週年慶祝酒會簡理事長鴻文致詞。



本公會50週年慶祝酒會開幕儀式張燈結綵。



簡理事長鴻文與相關單位長官共同切生日蛋糕，為本公會50週年慶賀。





# Taiwan Securities Association

中華民國證券商業同業公會

台北市復興南路二段268號6樓

電話：02-2737-4721 傳真：02-2732-1404

<http://www.csa.org.tw>