

台灣金融管制政策的困境： 代理人途徑個案分析*

廖坤榮**

摘要

本文以「代理人理論」(principal-agent theory)的架構分析台灣金融監理未落實及導致「公司治理」失靈，最後引發金融機構經營者的道德危險。本文以中興銀行、萬巒農會為案例，企圖探討三個問題：第一，為何政府的金融監理制度無法防止金融機構經營弊端的發生，以及無法抑制逾放比居高不下？第二，為何市場中的金融機構也缺乏經營的理性與安全性，亦即缺乏「風險管理」的能力？第三，市場中金融機構的「公司治理」為何不彰？本文從「代理人理論」(agent theory)的理論建構(theoretical constructs)，如：資訊不對稱(information asymmetry)、隱藏性資訊(hidden information)、隱藏性行動(hidden action)等，分析我國金融機關政府管制政策失靈(regulatory policy failure)以及金融機構內部「治理失靈」(governance failure)的根本原因。本文的基本假設，即當前台灣一般商業銀行與基層金融機構所面臨的問題，與「代理人理論」所主張的「資訊不對稱」所衍生的「公司治理」失靈與監理失靈，並導致經營管理者的「道德危機」有密切關係。近年台灣許多金融機構，包括一般商業銀行、農漁會信用部、信用合作社等基層金融機構等，其逾放比攀升以及嚴重虧損的結果，實為經營管理者的「道德危機」升高所致，其根本原因就是「代理人問題」(agency problem)。中興銀行與

收件 2004 年 9 月；修正 2004 年 12 月；接受 2004 年 12 月。

* 本文發表於 2003 年「台灣政治學會年會」，作者感謝與會學者評論，並提出修正寶貴意見。

** 本文作者為中正大學政治學系副教授。

萬巒農會信用部的案例分析都指出一重要理論意涵，亦即超貸與冒貸的發生與過度追逐風險的現象密不可分，而「資訊揭露」不完全阻礙了金融機構監理效能，終成為經營管理者追逐風險的一大制度誘因。

關鍵詞：委託代理人、多重代理、資訊不對稱、隱藏資訊、道德危機

壹、前言

1997年亞洲發生金融風暴，韓國、印尼、馬來西亞及泰國的國內整體銀行經過一番改革，逐漸走出金融風暴的陰影。但近年世界各重要媒體對台灣的金融體制所衍生之弊端卻仍有負面的報導，2000年底，英國《經濟學人》曾撰文大膽預測台灣將於次年農曆年關前爆發金融危機，2001年7月美國《時代雜誌》、《財星雜誌》等亦報導台灣將面臨1970年以來，最嚴重的經濟負成長，且有可能會步上泰國在1997年所爆發的金融危機¹。各國媒體雖非要「唱衰」台灣的經濟，但都在警告台灣應注意金融體制及其可能引發的危機與風險。至今，台灣雖然未爆發金融危機，然而，卻也出現「本土性金融危機」，如博達案、陸技案等地雷股發生，反映了台灣金融管制出現問題。

從1995年到2002年底之間，台灣先從彰化第四信用合作社發生擠兌後，陸續農會信用部擠兌發生，還有國際票券百億元金融弊案，台中商銀、中興銀行以及高雄企銀的超額放款弊端也相繼爆發，尤其基層金融逾期放款比例偏高，顯示台灣金融體系潛藏許多問題。根據財政部2003年底的資料，台灣金融產業自1997年的亞洲金融風暴以來，獲利嚴重衰退四成，淨值報酬率僅剩3.6%，金融機構的放款也面臨前所未有的負成長，表一、表二資料所示，台灣整體金融機構的逾期放款比例從1995年的3.0%逐年提升到2003年的5.98%（至2003年底為止），尤其是2002年3月達到8.78%高峰；其中整體基層金融逾放比高達

¹ 有關台灣有可能發生本土性金融危機的國際媒體報導，參見 Economist，2000年11月11日。

14.37%²，2001年6月，基層金融達到18.50%的最高峰。整體金融逾期放款金額高達9,401億元，其中基層金融的逾放金額達1,365億元（見表二）。基層金融，如：東港第一信用合作社、中壠農會、鹽埔農會信用部等，陸續爆發嚴重的金融弊端，顯示政府金融管制政策嚴重失靈。雖然各種指標顯示，台灣不可能發生所謂「第二波的亞洲金融風暴」，然而，近年來金融機構弊案連連，說明了台灣的金融機構已經面臨嚴重的道德危險問題。

本文以新制度論為基礎，以「代理人理論」（principal-agent theory）的架構分析台灣金融監理失靈及所導致之道德危險的根本原因。本文以兩個發生重大金融弊端的案例：中興銀行、萬巒農會，企圖探討三個問題：第一，為何政府的金融監理制度無法防止金融機構經營弊端的發生，以及無法抑制逾放比居高不下？第二，為何市場中的金融機構也缺乏經營的安全性，亦即缺乏「風險管理」的能力？第三，市場中金融機構的「公司治理」為何不彰？本文從「委託人/代理人理論」，或簡稱為「代理人理論」（agent theory）的理論建構（theoretical constructs），如：資訊不對稱（information asymmetry）、隱藏性資訊（hidden information）、隱藏性行動（hidden action）、代理成本（agency cost）等，分析我國金融機關政府管制政策失靈（regulatory policy failure）以及金融機構內部「治理失靈」（governance failure）的根本原因。

本文係採取「個案研究法」（case-oriented study），主要是選擇「中興銀行」與「萬巒農會信用部」為案例，並以司法檢調單位偵辦資料，以及法院判決書為主要分析資料³，輔以深度訪談進行分析、解釋、討論，最後並提出政策建議。「中興銀行」與「萬巒農會信用部」，前者是一般金融機構，後者屬於基層金融機構，這兩個重要案例分別代表台灣兩種金融體系所浮現的弊端，兩案例屬性與任務雖不同，然而其金融犯罪行為及其理論意涵有異曲同工之妙，從這些「重要個案」（crucial cases）的分析，有助觀察台灣整體金融機構所共同面臨的

² 所謂逾放比就是企業（借款人）償還本金及利息的能力受到損害，所造成的不良資產。國內定義的逾放比與國際定義不同有三，（一）國內定義的逾放比為遲繳息六個月以上才列入，國際定義為三個月以上；（二）國內定義協議償還部分，只要符合規定即可免列逾放比，另展期部分亦不算入逾放比；（三）國內將承受擔保品列為其他資產，且承受擔保品的價格與市價可能有許多出入，因此國際定義較為嚴格。參見曾國烈著，1996，《金融自由化所衍生之銀行監理問題探討：美、日間經驗對我國之啓示》，中央存保公司出版。我國對逾放比的定義若與歐美先進國家相較，顯然相當寬鬆。

問題⁴，雖然重要案例研究無法得到通則化之境界，重要案例研究可以考驗理論，並促進理論發展，其學術研究價值亦高。

表一 金融機構逾放比率

單位：%

年/月底	總體逾放比率	本國銀行 (含信託投資公司)	本國銀行	外國銀行 在華分行	基層 金融機構
1995/12	3.00	2.88	2.85	0.82	4.02
1996/12	4.15	3.74	3.70	1.00	7.10
1997/12	4.18	3.74	3.71	1.07	8.53
1998/12	4.93	4.41	4.37	1.64	10.57
1999/ 6	5.71	5.09	5.01	2.66	12.94
1999/ 9	5.82	5.17	5.08	2.83	13.29
1999/12	5.67	4.96	4.88	3.20	13.70
2000/ 3	5.86	5.11	5.03	3.03	14.53
2000/ 6	5.93	5.18	5.05	3.11	14.83
2000/ 9	6.25	5.51	5.36	3.33	15.57
2000/12	6.20	5.47	5.34	3.22	15.68
2001/ 3	6.84	6.04	5.89	3.53	17.19
2001/ 6	7.44	6.63	6.47	2.97	18.50
2001/ 9	7.96	7.52	7.34	3.52	15.71
2001/12	8.16	7.70	7.48	3.53	16.39
2002/ 3	8.78	8.28	8.04	3.77	17.88
2002/ 6	8.28	7.75	7.48	2.68	18.19
2002/ 9	7.82	7.40	7.12	2.50	16.35
2002/12	6.84	6.39	6.12	2.36	15.37
2003/ 3	6.84	6.38	6.11	2.33	15.51
2003/ 6	6.39	5.94	5.68	2.09	15.04
2003/ 9	6.27	5.87	5.62	1.88	14.59
2003/10	5.98	5.57	5.33	1.59	14.37

資料來源：財政部金融局網站公佈（上網日期：2003年1月6日）。

³ 資料取自台灣屏東地方法院判決書，【裁判字號】：89年訴字第171號

⁴ 1995年彰化第四信用合作社爆發擠兌風波之後，一連串信託公司與銀行發生擠兌，例如：亞洲信託、中聯信託、台開信託、華僑銀行、泛亞銀行、高雄企銀以及中興銀行等，其經營管理的弊端如出一轍，因此國外媒體認為台灣發生了「本土性金融風暴」。

表二 金融機構逾放金額

單位：台幣億元

年/月底	總體逾放金融	本國銀行 (含信託投資 公司)	本國銀行	外國銀行 在華分行	基層金融機構
1995/12	3515	2694	2596	35	786
1996/12	5015	3736	3614	45	1324
1997/12	5865	4428	4299	60	1377
1998/12	7303	5616	5478	91	1596
1999/ 6	8733	6778	6597	151	1804
1999/ 9	8878	6880	6697	158	1840
1999/12	8833	6773	6602	172	1888
2000/ 3	9210	7054	6886	162	1994
2000/ 6	9478	7289	7042	170	2019
2000/ 9	10023	7795	7509	194	2034
2000/12	10211	7983	7735	186	2042
2001/ 3	11109	8706	8423	191	2212
2001/ 6	12120	9598	9291	161	2361
2001/ 9	12744	10796	10452	190	1758
2001/12	13274	11275	10870	185	1813
2002/ 3	14033	11907	11476	194	1932
2002/ 6	13102	11027	10569	139	1936
2002/ 9	12247	10454	9988	129	1664
2002/12	10747	9093	8644	113	1540
2003/ 3	10630	8995	8549	111	1524
2003/ 6	10073	8510	8087	100	1464
2003/ 9	9907	8426	8016	90	1391
2003/10	9401	7960	7557	76	1365

資料來源：財政部金融局網站公佈（上網日期：2003年1月6日）。

貳、理論探討

一、「代理人理論」的興起

代理人理論的興起與組織經濟學（organization economics）發展具有密切的關係。無論是公共部門或是企業部門的組織運作，都涉及權力授予（delegation of power），也就是擁有權力的人委託他人代理執行某些任務、功能，代理人依

照委託人的目標付諸行動完成所託（陳敦源、徐仁輝，1999；Seavey, 1964），權力授予關係是組織「治理」活動無法避免的現象（Gruber, 1988: 5; Waterman and Meier, 2002；陳敦源，2000：102）。「代理人理論」通常也稱「委託人-代理人理論」，是建立在兩個基本概念之上，一是社會「分工」（division of labor），另一是「契約」（contract）關係。首先，社會是一個分工體系，而且為了效率目的，社會必須是分工的，不同的個體有其工作職能優勢，如同市場經濟理論所稱的「比較優勢」（comparative advantage），社會透過適當的分工，可以創造並提升集體福利（collective good），社會的每一分子都可能委託他人完成某些任務功能，而自己亦受他人委託去完成某些任務的代理人。就組織而言，上層的決策者委託下層的執行者執行組織功能，決策者與執行者形成一種「分工」關係，也形成一種「委託代理關係」（陳敦源，2000：107；Williamson, 1986: 142-144; Arrow, 1986; Perrow, 1986）。

西方社會一般經濟組織運作中，所有權與經營權是分立的，而且企業所有者與經營者的目標也不同，根據「代理人理論」，理性的所有者（即委託人）首要目標就是要求企業經營者（即代理人）達成其預定之企業經營目標，亦即達成經營利潤極大化。理性的經營者（即代理人）常試圖獲取自己最大利益（薪資、獎金、福利等），結果可能使當事人利益受損（盈餘減少或風險增加），委託人與代理人所形成的契約關係，在有限理性（bounded rationality）的制度環境，這個契約通常是一種「不完全契約」（incomplete contracting）（Williamson, 1996: 56），代理人也會利用不完全契約所留下的「不確定性」（uncertainty），進行機會主義（opportunism）（或譯為投機主義）性行動⁵，亦為成為代理人的「道德危險」。當前金融機構之經營管理的問題與政府、經營管理者（包括董事會所選出的董事長與董事長所聘請的專業經理人）、存款戶間形成「多重代理」（multiple agency）關係及其所衍生的資訊不對稱，造成管制職能失敗，與監督無法發揮效力的「治理失靈」（governance failure）現象，有密切關係。

⁵ 根據 Williamson（1985: 47）在 *The Economic Institutions of Capitalism* 一書中所論，“By opportunism, I mean self-interest seeking with guile. This includes but is scarcely limited to more blatant forms, such as lying, stealing, and cheating More generally, opportunism refers to the incomplete or distorted disclosure of information, especially to calculated efforts to mislead, distort, disguise, obfuscate, or otherwise confuse....”. Williamson 所論述的「機會主義」就是組織中理性的行動者「逐利」行爲。

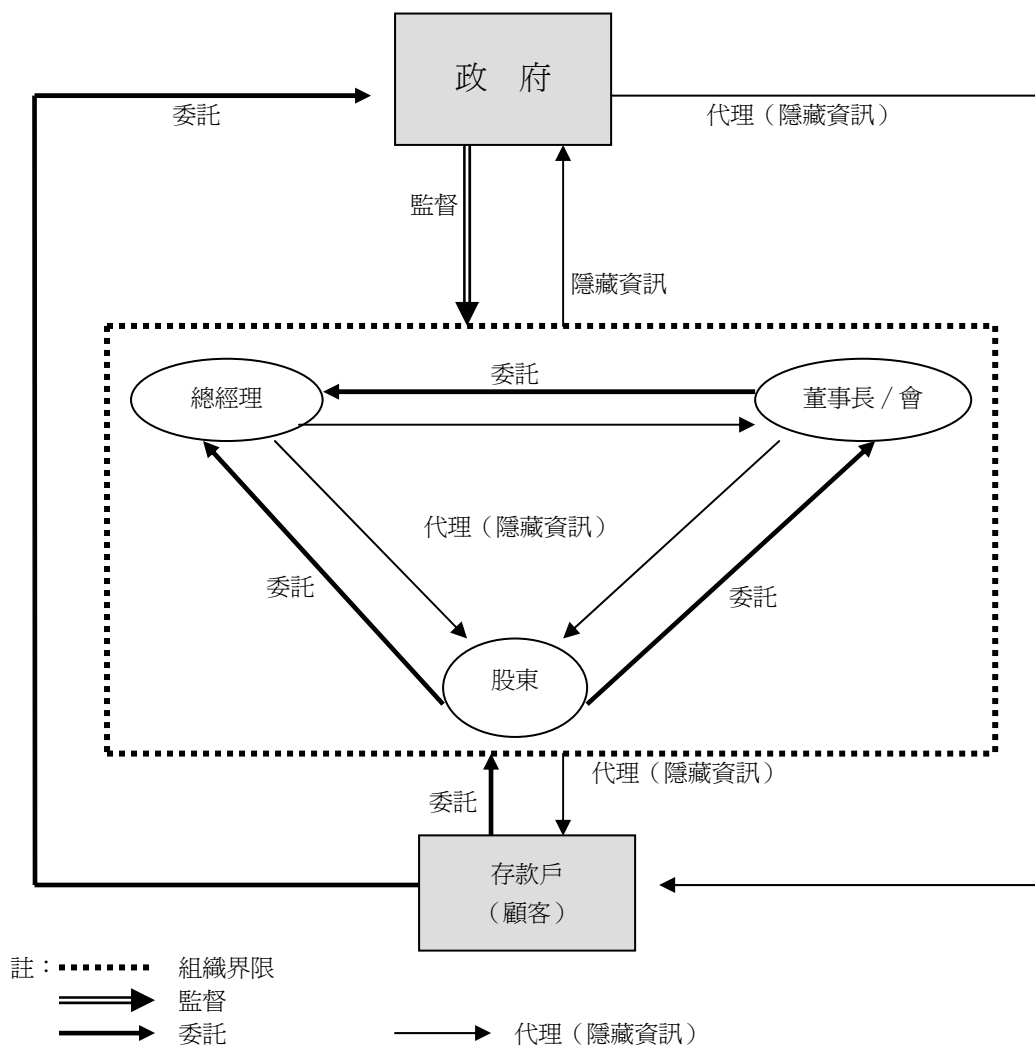
從新制度經濟學理論而言，政府、金融機構以及存款戶之間分別代表三種層次的行為者，三者形成一種委託人／代理人的關係（如圖一所示）。金融機構接受政府委託，對社會大眾資本市場進行監理，並創造有利於企業乃至於國家整體經濟的「資本財」（capital good）。事實上，金融產業本質上隱藏著系統性風險，對於整體社會、經濟有重大影響，各國政府對金融機構負有管制與監理角色。政府管制政策及對金融機構的監理功能即為防止金融機構的道德危機，然而，政府管制機關也面臨 Williamson 所論之資訊不對稱、機會主義、不確定性等有限理性現象，使得管制政策經常失靈，南韓、日本與台灣近年來所發生的各種金融監理的問題與「資訊揭露」不足有密切關係，當前許多經營不善的金融機構及多起金融弊案發生，可以找到學理分析的基礎，政府進行金融改革也應重視因代理問題所引起的「資訊不對稱」的問題。

二、「代理人理論」與金融監理的問題

根據 Williamson (1996: 6)，所有公私部門組織之運作與目標達成都是一種「治理」（governance）機制，治理的內涵需要分工、授權與監督等一連串的機制，即使是民主體制的行政與立法的關係，選民與民意代表的權利義務關係，也形成一連串的授權與監督關係（Moe, 1984）。以金融管制為例，台灣近年來所發生重大金融弊端案，例如：華僑銀行、台中商銀、中興銀行以及高雄企銀等，還有基層金融，例如：中壢農會、松山農會、屏東萬巒農會、屏東東港信合社等案例，都顯示政府管制失靈在先與經營管理者的道德危險在後的結果，如圖一所示，政府、銀行經營者、專業經理人、存款客戶之間的確形成「多重代理」（multi-agency）關係，金融管制與監理政策失靈其實就是多重代理成本積累而成。金融機構作為整體社會資本財的經營管理機構，擔任資金中介角色，負有分派社會資金與資源的責任，本質上是「資金融通產業」。而政府是金融機構的監理機關，前者等同代替政府管理社會資源，後者透過銀行法等相關法律監理執行金融管理的任務，政府與金融機構形成一個「委託代理」關係。

同樣地，金融機構內部的經營管理也形成一連串的代理關係，以銀行案例，如圖一所示，存款戶就是企業組織的顧客，顧客應是銀行的最高「委託人」，存款戶將金錢存在銀行，存戶所得到的是利息收入與存款的安全保障，而銀行全體員工、經營者，包括總經理、董事長、董監事以及總幹經理所領導之各層級幹部

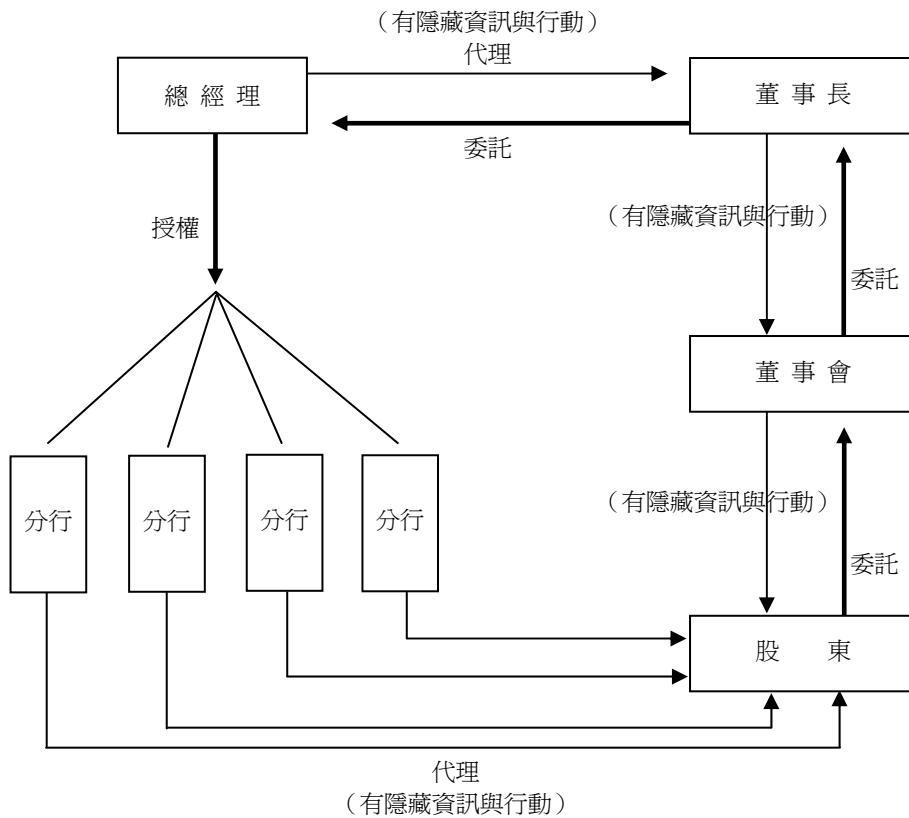
與職員則形成的「公司組織」，就如同公部門的「官僚組織」，是存款戶的「代理人」，銀行的經營管理人基於存戶的信任而將存戶的財產進行運用（包括進行投資與貸放出去）與管理，金融機構全體員工及董監事會必須努力達到確保存戶（也是委託者）的安全與服務品質。存戶與金融機構之間有「契約關係」，雙方依契約關係履行權利義務。



圖一 金融機構多重委託代理與代理成本形成圖

資料來源：作者自繪

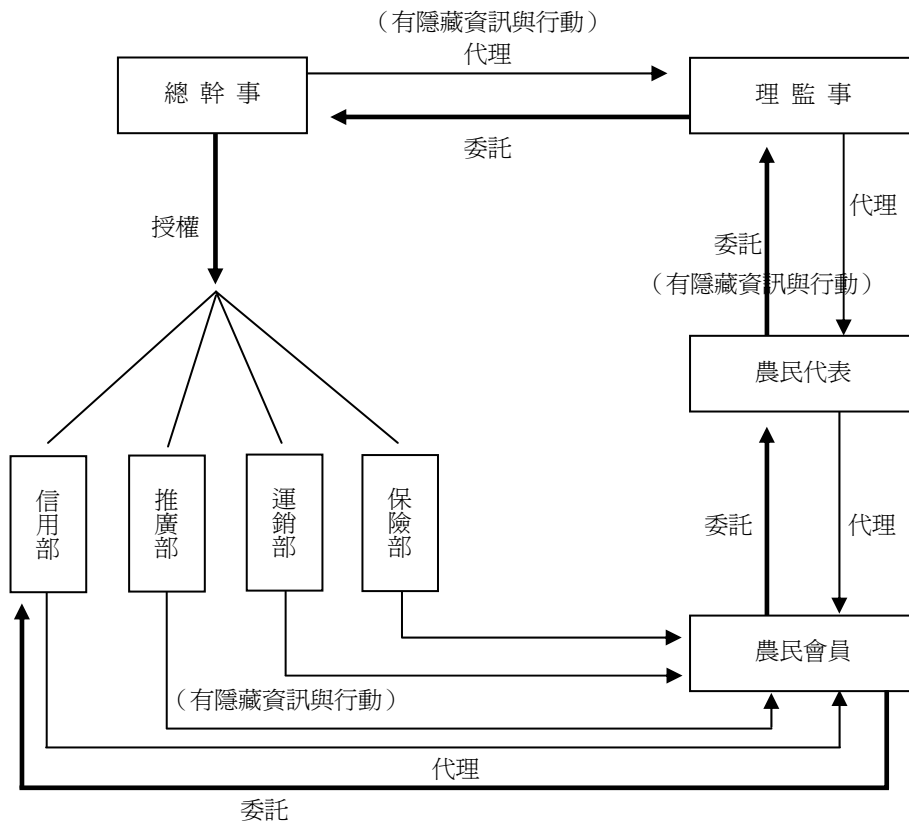
從金融機構業務實際觀之，如圖二所示，董事長擁有雙重的角色，一方面是金融機構存款戶的代理人，另一方面，又將部分權力轉委由金融「專業經理人」（即總經理）經營管理，因此，形成董事長既是委託人也是代理人的雙重身份；同理，董事會一方面受託於股東、存款戶，是所有股東與存款戶的代理人，一方面又是董事長的委託人。顯然，董事長身為存款戶的代理人，也是總經理的委託人，董事會是股東的代理人及董事長的委託人。至於政府與金融機構的「委託代理」關係，則是建立在金融公共財的「穩定與秩序」的供需上。政府是整體社會資本財穩定與秩序的供給機關，在現行世界各國的金融體制所展現的機制，意涵著政府委託銀行執行金融公共財的供需經營與管理，銀行是政府金融穩定與秩序公共財的代理機關，因而政府作為一個監理機關，以及金融機構作為一個企業組



圖二 金融機構的委託－代理關係圖

資料來源：作者自繪

織，兩者都共同面臨「多重代理」的現象。而如圖三所示，農會信用部也面臨多重代理的弔詭，總幹事是理事會的代理人，理事會是總幹事的委託人，然而，理事會又是廣大農民會員的代理人，這種多重委託代理關係與一般商業銀行有異曲同工之妙，換言之，無論是商業銀行或是基層金融，其代理成本涵蓋三個要素：（1）「資訊不對稱」、（2）「隱藏資訊」、（3）「隱藏行動」（hidden action），成為金融機構「公司治理」失靈與經營管理者「道德危險」的制度誘因。



圖三 農會組織的委託－代理關係圖

資料來源：作者自繪

（一）隱藏資訊

資訊不對稱（information asymmetry）是代理人理論主要理論建構（theoretical construct）之一，亦即擁有較完整資訊的一方（即代理人），經常會藉由資訊優勢，剝奪或是欺騙資訊居劣勢的一方（即委託人），資訊居優勢之代理人的投機主義行為，會傷害到資訊居劣勢的委託人（Mitnick, 1975）。代理人理論中代理人實際負責執行任務，擁有完整的資訊，可以隱藏不欲委託人知曉的訊息。例如：行政官僚對預算編列有較為完整的預算、財政支出訊息，負責審查預算的民意代表通常不易掌握完整的財政資訊，行政官僚為能掌握主動權或是避免民意機關過度干預，因而特意隱藏某些資訊。再者金融機構的總經理是專業經理人，對於金融機構的放款對象之資產查估、抵押與償還能力評估擁有較為完整的資訊，相反的董事會、股東並未實際參與放款過程，通常缺乏完整資訊，因此無從監督專業經理人有關違法或是遊走在法律邊緣的授信。金融機構的總經理經常為使放款決策能順利通過，有時會隱藏某些訊息，其目的為減少董事以及監事之過度干預與監控⁶（參見圖一）。由於金融檢查人員並無調查權，因此無法如同檢調人員、稅務人員般可以追查背後真相，假如金融機構帳冊文件裡的交易買賣、授信保證等符合法令，金融檢查人員就認定符合規定，這種以書面檢查為主的監理制度有許多未揭露的隱藏資訊。因此，當金檢權力是有限時，資訊就是有限的，也就是資訊隱藏現象，導致金檢無法落實，助長經營者的道德危機。⁷

另外，金融監理法規並未課以金融機構資訊完全揭露之法律義務，換言之，金融機構的資訊揭露制度並未健全，例如，長久以來，資產負債表、損益表、資本適足率、資產品質、流動性、市場風險、業務資訊、會計業務等都受到法律以商業機密為由加以保護，未能形成運用公開性資訊制衡力量。例如：銀行法第三十二條規定，「銀行不得對其關係人為無擔保授信」，然而，人頭文化將使得銀行法的規範形同被「去勢」，經常不易揭露經理人對關係人或是主要股東的違法

⁶ 根據本研究訪談資料，台灣的金融體制上無法擺脫地方民意代表的介入，不少民意代表赴行庫承貸，並不用本人的名字，而是用人頭戶，金融檢查根本查不出人頭戶與民意代表的關係（受訪談者 G 指出）。

⁷ 例如：南韓以及東南亞國家在 1977 年金融危機發生前，各國政府金融監理機關根本都不知道民間外債如此龐大，等到危機爆發前夕，政府才恍然大悟，可見管制機關與被管制之間一直存在著「資訊不對稱」的現象，使得管制政策呈現無效的狀態。

放款行爲，至少揭露真相的成本非常高昂，金融管制機構也無法遏止人頭文化的橫行，終成爲金融管制的盲點。

（二）隱藏行動

隱藏行動與隱藏資訊經常是一體兩面。由於委託人無法時時刻刻監視代理人的一舉一動，代理人可能隱藏其有損委託人的行動，在公司治理中，企業經理經常偷偷做出一些不法或是不當的投資或圖利個人的行爲，這些行爲都被專業經理人隱藏起來，投資人、股東、存款戶無從知曉。事實上，隱藏行動經常需要隱藏資訊交互配合運用，兩者可能狼狽爲奸。儘管金融機構對關係人的授信，表面上，都符合銀行法規定的授信上限，但關係人提供的授信擔保品並未反應其真實的價值。2000年6月立法院財政委員會首次進行金檢資料調閱行動，發現許多金融機構的董事會、常務董事、監事、放款審議委員會、股東與專業經理人之間有許多的「隱藏行動」，例如：部分銀行以擔保品公告現值的100倍，提供關係人貸款，而擔保品若是股票，亦挑選股價最高時機設值，而後縱使股價下跌也不予修正原設定值。此外，同一銀行的擔保品重複設值，或是銀行經理未按正常徵信手續處理即辦理放款。而有些銀行的分行逾放比超過80%⁸，顯然，此種分行逾越放款權限的行徑是來自「上頭」的指示，雖然這並非是金融機構的普遍現象，卻經常是某些重大金融弊案的重要成因。另外，有些銀行對未取得稅籍資料的新客戶，以及拒絕往來戶，同意給予高額的信用貸款。也有些銀行在抵押品質權設定前，貸款便先核撥，而撥款時，抵押品竟已被其他家金融機構搶先一步設定質權，可見金融機構的經營管理有許多的「隱藏行動」。事實上，立法委員也發現，金融機構授信過程極爲粗糙，當金融機構出現授信過程疏失時，金檢單位也未適當處理，這種弊端說明，銀行看準金檢單位不願嚴格檢查以免發生金融風暴，便有恃無恐，金融機構之道德危機必然升高。⁹

因而組織間（inter-organization）與組織中（intra-organization）的資訊不對

⁸ 以上所引述資料係來自2000年6月立法院財政委員會施政質詢紀錄摘要。

⁹ 民國89年5月，立委林忠正擔任台灣土地開發投資信託公司（簡稱台開）董事長後發現台開的淨值有可能是「空的」，他發現台開的財務嚴重到已不可能改制成爲商業銀行，台開虛報公開說明報告，財務與人事問題相當嚴重，主要的財務問題是虛列盈餘。林忠正指出，台開所執行的工業區開發案規劃甫完成，該公司就把七成未實現的盈餘計入，可謂提前、提高、虛列盈餘，這些「隱藏性資訊」以及經營者所做的「隱藏性行動」，反映金融機構的共同問題。見工商時報，民國89年5月14日，第二版。

稱所引起的「隱藏資訊」與「隱藏行動」，都是委託代理理論所指出的代理成本，當所有的組織關係與組織運作都是一連串的委託／代理關係，也就必須面臨諸多代理成本的問題，代理者會廣施隱藏資訊、隱藏行動等「策略行爲」，導致兩個制度失靈，一為金融機構的「公司治理失靈」，另一為「金融監理制度失靈」，前者即導致經營管理者的「道德危機」（moral hazard），後者造成監理機關的「逆向選擇」（adverse selection）。

參、重要金融弊案分析

金融機構經營管理行爲探討與弊案問題研究形同爲「打開黑盒子」（opening blackbox），資料取得有許多困難，雖然經常要克服資料取得不易的困境，然而其研究價值甚高。本文分析主要係根據司法機關的偵察及其審判結果所公佈的資料，有關中興銀行案例係根據地檢署、法院所公佈之「金融案件起訴書及判決書」，其起訴書案號包括：台北地檢 89 年度偵字 9120 號、89 年度偵字 9242 號、89 年度偵字 9291 號、89 年度偵字 11721 號，以及財政部對中興銀行糾正文、財政部處理中興銀行記事報告、金融檢查報告、台北市中興銀行產業工會理事長吳品儀致財政部陳情「調查報告」等。有關萬巒農會信用部案例，其起訴書與判決書包括：屏東地方法院訴字第 171 號判決書、高雄分院 90 易字第 1280 號二審判決書、台灣屏東地方法院判決書 89 訴 171 裁判字號等。本文假定認爲司法爲社會正義的最後裁決機關，其審判本應秉公平與公正原則，爲達到公平公正，司法機關偵察過程與資料收集必須是客觀與科學的。據此，司法機關偵察與審判的資料便可以做爲社會科學案例研究之用，尤其是政治民主化較高的國家，其司法制度應較爲公開，資料的科學性較高，本文也認定台灣司法制度已滿足以上條件，因此，其資料可以用來做爲社會科學案例的分析。其次，本文也對若干中興銀行與萬巒農會任職人員進行深度訪談，訪談資料可以彌補司法偵訊與審判資料不足。

一、中興銀行的案例分析

1992 年，中興銀行開業¹⁰，為台灣新銀行中資本額最大的銀行，到 2000 年，中興銀行虧損達 800 億，如表三所示，其逾放比竟然高達 64.53%，是近年台灣金融機構逾放比排名最高者，成為國內虧損最大的銀行，其中董事長王玉雲，因涉及違法鉅額放款被檢察官從重求刑¹¹。中興銀行一連串的弊端，源於違法貸放台鳳集團，根據司法檢調單位偵察並公佈的資料，自 1998 年起，台鳳集團總裁黃宗宏即透過中興銀行董事長王玉雲，經總經理王宣仁指示天母分行、蘆洲分行辦理融資，以約 300 筆近 80 萬坪台鳳土地、超過 150 名人頭戶、約 30 多家人頭公司，採取分散借款集中使用或借新還舊方式，從中興銀行借出 100 多億元（見表五），包括 70 億是無擔保借款。事實上有許多的放款都是「當日申請，當日撥款」的「立即貸」方式取得貸款（華英惠，2003：79）。在此過程中，根據司法機關所得資料進行推斷，黃宗宏係以人頭戶方式辦理貸款，銀行並未辦妥正常的徵信與授信手續，總經理即指示分行經辦人撥款，顯示，銀行的董事長（是董事會的代理人，同時也是經理人的委託人）與總經理（即代理人）聯合對董事會、股東、存款戶、政府（即委託人）採取授信上的隱藏性行動。

中興銀行對台鳳的違法超貸弊案中，雖然常務董事王清連、張平昭、李錫祿均反對黃宗宏紓困，董事長王玉雲仍不顧反對而堅持授信，例如：多件對台鳳的授信案中，在常董會駁回後，竟然還會遭遇到高層指示撥款（受訪者 D 提供資料）。本文根據檢調單位偵訊資料，總經理王宣仁力排三位常務董事意見，堅持放款給台鳳，並同時尋找人頭借款，及指示天母分行經理吳碧雲配合黃宗宏的需要。而吳碧雲也未辦理徵信手續，亦未取得總行批覆，就指示經辦人員逕予撥款，顯示，中興銀行的授信過程有違常理，經常跳過「監察」、「審議」機制，尤其是身為專業經理人的王宣仁顯然已獲得董事長王玉雲的支持。無論其中之因為何，資訊與權力決定放款決策，審議與監督機制未能發揮¹²，意涵著經濟組織

¹⁰ 中興銀行於 1992 年成立，1995 年股票上櫃交易，1998 年股票上市交易，2000 年 4 月 26 日金融檢查爆發貸款弊案，2000 年 4 月 28 日中央存保公司接管，2000 年 11 月 6 日股票改列為全額交割股，2002 年 1 月 17 日股票終止上市，2002 年 4 月 24 日法院駁回重整聲請。

¹¹ 財政部對中興銀行舞弊案移送檢調單位偵辦者，包括王玉雲本人等共計 146 人次，其中前台鳳負責人黃宗宏遭檢方具體求刑十年，前中興銀行董事長王玉雲被求刑七年二個月，前中興銀行總經理王宣仁求刑六年八個月。參見台北地檢 89 年度偵字 9120 號等資料。

¹² 從中興銀行的案例中顯示，銀行高層經常運用人頭戶進行放款，例如：根據中興銀行的經辦人員透

內部「公司治理」不健全，助長「道德危機」升高。

表三 二十家本國銀行逾放比例排序

排行	銀行名稱	結算日期	逾放比例
1	中興商業銀行	2002/12	64.53
2	高雄區中小企業銀行	2002/12	43.50
3	花蓮區中小企業銀行	2002/12	27.86
4	慶豐商業銀行	2002/12	25.81
5	台東地區中小企銀行	2002/12	20.07
6	高新商業銀行	2002/12	16.47
7	泛亞商業銀行	2002/12	16.37
8	華僑銀行銀行	2002/12	13.98
9	台中商業銀行	2002/12	11.47
10	中國農民銀行	2002/12	10.70
11	台南區中小企業銀行	2002/12	9.50
12	台灣中小企業銀行	2003/1	9.86
13	中華商業銀行	2002/12	8.58
14	板信商業銀行	2002/12	8.55
15	彰化商業銀行	2003/01	6.96
16	第七商業銀行	2002/12	6.77
17	台灣土地銀行	2003/1	6.72
18	合作金庫	2003/1	6.48
19	三信商業銀行	2002/12	6.27
20	萬通商業銀行	2002/12	5.30

資料來源：資料整理自財政部金融局公佈與「台灣經濟新報資料庫」(TEJ)所提供資料。
(註：金融局業務自 2004 年 7 月 1 日起已移轉給行政院金管會)

事實上，銀行正常授信程序是由分行向總行申請，歷經審查部專員、科長審查後，再送交審查部經理、放款審議委員會、總經理批准後，再由董事長批示，最後提報董事會追認，有些銀行當然應由董事會「通過」。然而，本文乃根據檢調單位所蒐集到的資料進行推斷，顯示台鳳的多筆貸款案都由黃宗宏直接與董事

露，銀行「高層」經常交代放款給一個台鳳總裁黃宗宏的人頭戶，該客戶資歷非常薄弱，其借款淨值不到十萬元的人頭戶，卻要貸放千萬甚至上億元的鉅款，但是銀行高層有壓力，一筆一筆的款還是放出去了(受訪者 F 提供)。

長王玉雲接洽，董事長批准後就直接放款，例如：根據司法機關偵訊資料，有多筆放款案，總經理王宣仁以電話請示人遠在大陸的董事長王玉雲，王玉雲便以電話遙控授權放款。根據財政部金融局的金融檢查發現，中興銀行天母分行及蘆洲分行對台鳳一筆三億五千萬的放款中，竟然只有分行經理、以及王宣仁的簽名，放款審議委員會以及常董會竟然完全未被知會，顯然嚴重違反授信程序。中興銀行超貸弊案說明了該銀行最高決策者視銀行為自己獨資的企業，漠視金融機構與國家社會金融信用息息相關。根據檢調單位對中興銀行的偵察以及審判的資料顯示，「人頭戶」制度文化的確扮演重要角色，在理論層次而言，凸顯專業經理人在金融管制機關（財政部金融局）的監理職能受到資訊不對稱的影響，助長經營管理者（王玉雲與王宣仁等）的機會主義，代理成本下所產生的「道德危機」升高現象。

表四 台鳳集團向中興銀行申貸金額

項 目	貸款金額	占中興銀行淨值
台鳳公司名義	55.7 億元	36.9%
100 多個人頭戶	54.3 億元	36.0%
合 計	110.0 億元	72.9%

資料來源：黃達業、李並光、駱文淵，2000年5月30日，頁6。

（引自網站資料，網址：<http://www.fin.ntu.edu.tw/~hwangdar/er7.ppt>）

表五 中興銀行貸款與其關係企業

分 行	日 期	貨 款 人	貸款金額 (萬)	款項流入關係企業 (萬)
蘆洲分行	89/02/18	台鳳十個關係企業員工人頭戶	16,000	9,000 匯入尖美建設公司
蘆洲分行	89/02/17	同三營造公司	26,000	
蘆洲分行	89/03/16	台鳳三個關係企業員工人頭戶	15,000	
蘆洲分行	89/03/16	同三營造公司主任陳志弘	8,000	
天母分行	89/03/20	陳秀英等六名人頭戶	35,000	2,500 匯入尖美建設公司
合 計				1,000,000

資料來源：黃達業、李並光、駱文淵，2000年5月30日，頁6。

（引自網站資料，網址：<http://www.fin.ntu.edu.tw/~hwangdar/er7.ppt>）

就市場經濟而言，中興銀行經營不善係經營授信政策偏差，授信對象多集中於集團戶及特定傳統產業（見表四、表五），風險過於集中，信用放款比重過高，有擔保者則多屬於經營危機高的企業股票，資產品質甚差。然而，根據司法檢調單位偵訊以及審判所公佈資料，其根本原因與「代理人理論」所論接近，也就是政府（委託者）與金融機構（代理者）間存在著「隱藏資訊」與「隱藏行動」，影響「金融監理效能」失靈現象，本文從司法機關偵辦與部分訪談所得資料，推斷中興銀行案例顯示其中包括下列五大特徵：

- (1) 大股東掌控銀行經營權，未脫「家族企業」式領導與管理，放款決策封閉、獨斷。
- (2) 經營管理者與關係良好之企業主共謀，並借用企業員工、家屬、以及金錢收買人頭戶等方式，辦理貸款，以規避「銀行辦理授信戶同一關係人授信不得超過上一會計年度決算後淨值百分之四十」之規定。
- (3) 借款企業都以「分散借款、集中使用」。
- (4) 借款企業一旦面臨繳息困難，都以「借新還舊」，暫時隱藏逾放比訊息，以躲避金融檢查。
- (5) 銀行授信都違反正常法定程序，監察人、放款審議功能形同虛設。由於「公司治理」失靈，經營者道德危機升高。

二、屏東萬巒鄉農會案例分析

萬巒農會信用部弊案與農會組織屬性有密切關係（陳希煌，1997；陳品芬，1998；廖朝賢，2000）。由於農會的定位是「人民團體」，而非企業組織，根據人民團體組織法之規定，其管理者乃由選舉產生。然而，農會總幹事的選舉制度並無法選出一個農會「經理人」，如同職業團體一般，經常選出一為熱中政治的政治人物，總幹事的選舉也無法發揮「市場」機制，選舉是民主的過程，也是妥協的結果，選舉比較不易產生專業經理人，總幹事遴選制度無法脫離人民團體所特有的政治性過程。由於政黨政治競爭，執政黨經常利用農會組織的人脈資源，作為有效政治動員，以贏得選舉，政府對總幹事的遴選制度也脫離不了地方政治關係，執政黨將總幹事視為政治動員籌碼，理事會的遴聘機制都染上地方政治色彩（陳淑莉，1995）。農會做為地方基層金融機構，在政治勢力滲透下，執政黨將農會組織當做政治動員機制的一環，上級機關視農會為其執行公共政策的機

關，因此對農會組織之管理、輔導與監督等都與執政者的政治目標互為關連。當上級機關賦予農會政治任務時，對農會也給予許多保護措施，經營管理者也利用這種「恩寵侍從」的關係，進行「競租」(rent-seeking)的行為(廖坤榮，2002)。顯然，農會多功能目標定位所衍生之壟斷性組織文化，並形成封閉性的領導與決策模式，最後成為非企業性的經營管理制度下，農會的資源已被轉化成為地方派系政治的政治資本。農會有信用部門，信用部是農民存放於農會的金融資本，然而，某些農會經營者經常將農會所建立的基層金融機構與地方政治掛勾，並成為左右地方選舉的政治資本(陳介英，1996；陳品芬，1998；林怡萍，1999)。因此，農會組織特質與長久以來與地方政治的關係，深深影響其經營策略與內部管理績效。

事實上，基層金融問題由來已久，1995年至1997年間，連續發生數十件擠兌事件，至2003年10月為止，基層金融的逾放高達14.37%，是一般銀行的2.70倍之高，其逾放比上漲幅度，和1995底的4.02%底相比較¹³，僅短短五年間，逾放成長超過三倍(見表一)。2002年8月10日財政部針對全省36家基層金融，包括27家農會信用部、7家信用合作社及2家漁會信用部進行接管。從地域來看，位於台灣最南端的屏東縣有13家被接管，幾乎占了此次遭接管的農會信用部總數一半。近年涉及違法超貸、冒貸的基層金融機構經營管理人員被司法機關判決在案者合計有114人，其中總幹事16人(見表五)，被起訴者有131人，其中總幹事35人(見表六)；就地區言，屏東縣的基層金融涉案者也是佔最高比例，更凸顯出屏東縣的基層金融問題尤其嚴重。而本研究選擇萬巒地區農會案例(簡稱萬巒農會)即是屬其中之一。

回顧事件始末，1999年7月底，調查局南機組大舉搜索萬巒農會，並約談農會總幹事鍾政雄、信用部主任利謙明。事發之端是傳聞萬巒農會數億元呆帳資金，疑似流向數十筆的土地放貸。後總幹事鍾政雄經人檢舉利用人頭超貸、冒貸，將農會資金掏空，更有人檢舉鍾政雄以人頭戶向農會貸款，投資於個人納骨塔事業。消息一傳出，該農會信用部即遭異常提領1億1千萬元。財政部擔心農會發生擠兌，立即請中央存保公司派員坐鎮輔導，避免存戶恐慌。

¹³ 資料引自財政部金融局網站公佈資料。(上網日期：2004年1月8日)

表五 金融機構違法貸放案件司法判決書統計資料

縣 市	金融機構別	總 幹 事	信用部主任	其 他	人數合計
台灣省	農（漁）會信用部	1	0	5	6
	信用合作社	0	0	0	0
台北市	農（漁）會信用部	2	0	0	2
	信用合作社	0	0	0	0
桃園縣	農（漁）會信用部	1	1	3	5
	信用合作社	0	0	0	0
新竹縣	農（漁）會信用部	1	0	1	2
	信用合作社	0	0	0	0
台中縣	農（漁）會信用部	1	0	8	9
	信用合作社	0	0	0	0
台中市	農（漁）會信用部	0	0	0	0
	信用合作社	0	0	5	5
彰化縣	農（漁）會信用部	2	3	5	10
	信用合作社	0	0	11	11
台南縣	農（漁）會信用部	2	1	18	21
	信用合作社	0	0	0	0
屏東縣	農（漁）會信用部	5	2	19	26
	信用合作社	0	0	1	1
金門縣	農（漁）會信用部	1	1	14	16
	信用合作社	0	0	0	0
人數合計		16	8	90	114

資料來源：整理自財政部金融局網站公佈資料（上網日期：2003年12月23日）。

表六 重建基金處理之金融機構弊案件並遭起訴書統計資料

縣 市	金融機構別	總 幹 事	信用部主任	其 他	人數合計
台中縣	農（漁）會信用部	2	1	6	9
	信用合作社	0	0	0	0
台中市	農（漁）會信用部	0	0	0	0
	信用合作社	0	0	20	20
彰化縣	農（漁）會信用部	3	2	10	15
	信用合作社	0	0	0	0
台南縣	農（漁）會信用部	1	2	0	3
	信用合作社	0	0	0	0
高雄縣	農（漁）會信用部	11	0	15	26
	信用合作社	0	0	6	6
屏東縣	農（漁）會信用部	18	2	17	37
	信用合作社	0	0	15	15
人數合計		35	7	89	131

資料來源：整理自財政部金融局網站公佈資料（上網日期：2003年12月23日）。

綜觀農漁會信用部逾放資料，1998 年台灣農漁會信用部整體逾放比例為 12.73%，而萬巒農會的逾放比卻高達 46.2%。根據檢調單位偵訊資料顯示，其中大部分均與鍾政雄有關之關係戶違法超貸、冒貸，分散借款集中使用、關係人放款、高估擔保品價值、未遵循法律規定的授信程序等等有密切關係。根據檢調單位偵訊及其後法院判決資料，總幹事利用職務之便，一面利用人頭戶超貸，一面利用職權迫使下屬配合，對農會進行違法超貸、冒貸，終成為農會信用部之呆帳。鍾政雄自 1985 年至 1999 年擔任萬巒農會總幹事期間，於 1985 年至 1998 年利用信用部辦理放款時，故意高估貸款人提出之擔保品，其高估額超過市價 15 至 19 倍，並超額貸款予吳達信等人（見表八）。鍾政雄明知林伯秀等人前案之貸款已有利息繳納不正常情形，依法已不得再行貸放任何款項，仍然違法准予貸款，實已包藏不法之意圖。

此外，總幹事鍾政雄明知邱振明不具會員身份，而其所提供之擔保品屏東萬巒赤山段 580 及 717 號兩筆土地係屬墳墓用地，其上又有納骨塔建物，依金融法規定不宜放貸，為謀私人利益，竟准邱振明以該會會員林純鉉、鍾國康為人頭，貸款新台幣 3,000 萬元，以上貸款案件，事後貸款人均告停止繳息，造成該農會呆帳高達 4 億零 921 萬元的損失（見表八），對信用部之損害可謂重大。

事實上，鍾政雄曾假借鍾桂妹及鍾峻棟之名義，兩度以土地及建物為擔保，向萬巒農會信用部貸款，並利用職權指示信用部徵信員陳仁傑、潘俊銘刻意以超過市價 10 幾倍的價格，刻意高估抵押品¹⁴，兩人在上司職權的壓力下，做出不當放款作業。而另一項鍾孟儒貸款案，也是鍾政雄假借鍾孟儒之名義於 1994 年 3 月以屏東潮州鎮潮州段 367-239 號土地為擔保，向萬巒農會信用部申請貸款。本案，鍾政雄亦指示徵信員王榮鍾寬予估價，王榮鍾亦依其指示，以逾市價 19.37 倍估鑑，並偕同信用部主任利謙明，批呈鍾政雄核准貸放 650 萬元，該案貸款後不久亦停止支付利息，終成為信用部呆帳（見表七、八）。

¹⁴ 當時土地公告現值為每平方公尺 3,700 元，而中國農民銀行屏東分行對同一地段之鑑價為每平方公尺 16,940 元，徵信員的估價為 60,500 元，折合公告地價的 16.37 倍，為市價的倍 3.57。

表七 萬巒農會冒貸人員資料

人頭戶姓名	涉案事由	與總幹事鍾政雄關係	貸款金額(萬元)
鍾桂妹	總幹事鍾政雄之人頭戶	姑媽	2,000
鍾竣棟	總幹事鍾政雄之人頭戶	子	600
鍾孟儒	總幹事鍾政雄之人頭戶	農會職員	650
林利枝	總幹事鍾政雄之人頭戶	鍾妻弟妹	500
鍾仁榮	總幹事鍾政雄之人頭戶	朋友	500
林純鉉	邱振明之人頭戶	朋友	1,250
鍾國康	邱振明之人頭戶	朋友	1,250
劉遠富	邱振明之人頭戶	朋友	1,300
劉漢華	邱振明之人頭戶	朋友	1,400
總額			41,921

資料來源：屏東地方法院【89 訴 171】判決書，作者自行整理。

表八 貸款抵押品查估

單位：新台幣元

抵押品	屬性	公告地價(A) (元/平方尺)	銀行估價 (B)	信用部核准 估價(C)	差距(C/B) (倍)
萬巒鄉赤山段 580及717	墓地/納骨塔屬 「嫌惡措施」， 不宜放貸	3,700	16,940	60,050	3.54
萬巒段94地號土 地/建物	偏遠/不值錢土 地	3,700	16,940	60,050	3.54
潮州段367-239 號土地	外鄉鎮/不值錢 土地	7,000	7,000	135,616	19.37
屏東市檳榔腳 676號土地	外鄉市/偏遠/ 不值錢土地	11,000	30,000	166,366	5.54
萬巒五溝水段 815、815-8、 815-13	偏遠/不值錢土 地	580	2,900	11,000	3.9

資料來源：屏東地方法院【89 訴 171】判決書，作者自行整理。

另據中央存保公司 1997 年 12 月 29 日的金融檢查報告資料，該農會辦理擔保品鑑估，大多未徵提相關買賣契約，或訪查鄰近地段成交實例及訪價資料，以做為鑑估依據，並記錄於「不動產調查表」，其中有鑑估單價超過當年度公告現值達十七倍以上（見表八），顯示估價欠合理。在辦理陳弘弼等 16 人放款案

中，貸款金額合計為 3 億 1971 萬餘元，其申請日、估價日、對保日、准貸日、撥款日均為同一日，亦有估價日在申請日之前的不合理作業程序，顯示徵信作業未落實¹⁵。

由邱振明貸款案可發現萬巒農會冒貸問題嚴重。邱振明向萬巒農會申請擔保貸款 3000 萬元，但因邱振明非萬巒農會會員，依法不具申貸資格，其遂與鍾政雄勾結，由邱振明利用該會會員林純鉉、鍾國康等二人充當人頭，進行超貸，其中並有利益回報人頭戶。其所提供之抵押土地地目係屬墳墓用地，且地上建有納骨塔，依金融行庫作業規定係屬「嫌惡措施」，不宜放貸。事實上，鍾政雄與邱振明勾結，向農會借款用於非農業投資，已違反農業金融制度目標。據檢調單位偵訊，以及法院判決書，鍾政雄係與非從事農業人員勾結，利用農會信用部存款從事高風險的納骨塔投資事業，先因抵押不足，後因投資糾紛以及經營不善，終使該些貸款成為農會呆帳（見圖四）。

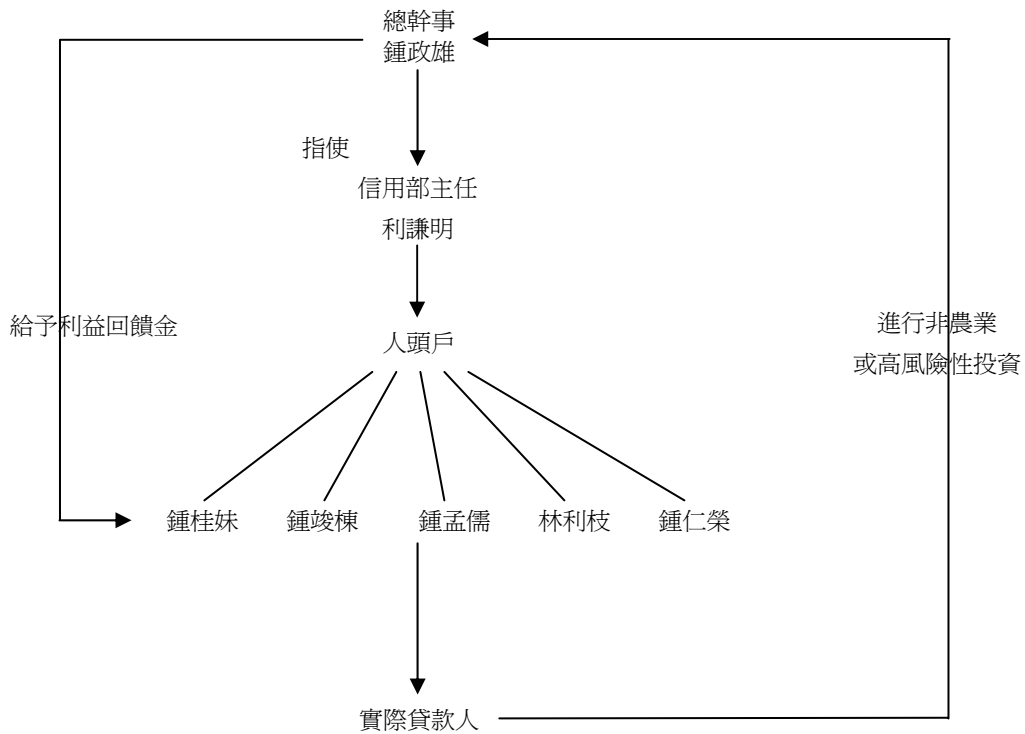
綜觀萬巒農會信用部超貸、冒貸弊端，已經遭司法機關判刑定讞，本文有關萬巒農會金融弊案之論證，是根據檢調單位以及法院判決之資料進行學理推論，其中和中興銀行弊端有許多雷同之處，也就是基於組織經濟學所論的農會經營管理者（總幹事）與監督、審議部門（理監事）間的「資訊不對稱」，並衍生的「隱藏資訊」與「隱藏行動」，與中興銀行如出一轍，經常助長總幹事的超貸或其他不法放款行為，可以歸納出五大大道德危機行為特徵：

- (1) 放款權力未受約制：農會組織設計凸顯總幹事職權集中，總幹事大權在攬，放款獨斷獨行，理監事或農民會員監督機制與審議職能較弱（此係農會組織設計使然）。
- (2) 分散借款，集中使用：為規避大額授信的限制與其他授信有關規定，以多數人頭戶貸款，供特定人使用。其中部分授信案例係供總幹事或是理監事等其他關係人使用（檢調單位偵訊資料可為佐證）。
- (3) 關係人放款：萬巒農會的關係人放款情形嚴重，特別是以總幹事的親朋好友等關係人，進行人頭借款，並將貸之款投資於高風險事業（檢調單

¹⁵ 農會信用部徵授信作業需經客戶提出書面申請，經授信人員之口頭洽談、受理申請、會員查詢，經徵信人員之資料審核（分為 10 細目）、徵信調查（下分 5 細目）、徵信分析（下分 3 細目）、徵信報告，再經主管批核後，經核貸通知及設定擔保物權，最後才準備辦理借款手續，信用部標準作業程序，通常需要十天方能完成。

位偵訊資料可為佐證)。

- (4) 高估擔保品價值：多項貸款案，係以極不值錢土地甚至外縣市偏僻土地，並以高於市價三倍以上（即以信用部估價除以銀行估價）作為擔保品的放款（見表八）。
- (5) 未遵循法定授信程序：授信徵信均違反內部控制規範，並未真正做好風險評估（檢調單位偵訊資料可為佐證）。



圖四 萬巒農會信用部放款過程

資料來源：作者自繪。

肆、重要案例引申之理論意涵

一、公司治理失靈

國內金融機構普遍存在監事資訊不足，及未能獨立行使職權之現象。中興銀行與萬巒農會之違法超貸、冒貸導致經營嚴重虧損，道盡了商業銀行與基層金融皆面臨「公司治理」(corporate governance)¹⁶失靈現象。中興銀行的經營弊端顯示其董監事制衡關係未發揮，專業經理人隱藏資訊，以及放款審議委員會專業功能不彰。萬巒農會總幹事放款獨攬大權，理監事未能發揮應有監督之功能，這兩類型的金融機構雖然屬性與任務不同，但同樣都有公司治理失靈，導致授信監督機制出現嚴重問題。

本文指出中興銀行與萬巒農會違法超、冒貸，都是組織代理人所引發的道德危機問題。按正常企業組織與運作，投資股東組成董事會，並選出董事長負責主導銀行經營，並負企業成敗責任，董事長授權專業經理人按專業與經濟理性原則負責放款決策。農會組織雖為一農民團體，具多功能多目標的組織屬性，然其信用部也具有金融機構功能，這兩種金融機構同樣陷入多重代理關係所引發的代理成本問題中，由於因資訊不對稱產生監督無效，以及代理人怠惰(shirking)的現象，使得經營者的道德危機升高。¹⁷

台灣許多企業具家族色彩，企業負責人通常是持有多數股權的大股東，為掌控企業，大股東都特意引進自己的親友在董事會中扮演一定的角色，使得董事會

¹⁶ 2001年12月2日，美國第七大公司安隆(Enron)宣布破產，抓起美國大企業會計弊案的序幕，引發政府、企業、監督機構以及投資人等，對加強「公司治理」的呼聲。2002年8月30日，台灣積體電路公司董事長張忠謀先生應邀在工商協進會以「公司治理」為題發表演講，張忠謀強調，「公司治理」包含三個要件，第一是經營者要正直、誠實，第二要有監督制衡機制，第三則是董事會要扮演執行長的諍友，但同時也要有「隨時準備揮動尚方寶劍，換掉董事長的勇氣」。參見伍忠賢，2003。張忠謀又強調，「公司治理其實有三個主角，即董事會、高層經理人、會計師，這三種人缺一不可」。參見華英惠，2003：93。

¹⁷ 2002年7月，美國開始實施「公司治理強化法」(Sarbanes-Oxley Act)，也首度以聯邦立法的方式要求設立獨立董事與審計委員會。2003年4月1日起，日本從泡沫經濟與金融風暴的夢魘中，學習到應加強「公司治理」的改革，日本的上市公司設置獨立董事，並組成審計委員會(或稱稽核委員會)，可以不設置監察人，原因是監察人的功能不如獨立董事。我國行政院也成立「改革公司治理專案小組」，進行檢討董監事制度，

淪為替大股東背書的橡皮圖章，董事長直為企業的「大家長」，企業監督的角色幾乎不存。近代資本主義制度所建立的「股東」、「董事會」、「監察人」、「會計師簽證」所形成的「公司治理」制度根本未建立。由於股東來源背景相當廣泛，未能形成有效的股東監督機制，因此，整體企業最重要的監督機制都依賴董事會；然而，當企業從大股東的「寡頭領導」（oligarchy）演變成為董事長的「大家長式領導」（paternalism），同時又存在著專業經理人的「代理人」（agency）主導，董事、監事、股東等經常成為專業經營者的花瓶時，公司治理可謂蕩然無存。公司中雖有內部控制與稽核人員，但是都是董事長老闆所雇用的伙計¹⁸，伙計的理性「專業」經常敵不過老闆的獨斷「權力」，中興銀行就是一典型的案例。中興銀行的監察人都是董事長自己的親信，尤其都有家族企業的色彩，股權相當集中，經營權與股權未適當區分，企業負責人與董監事的利益糾葛不清，負責人旗下也同時掌控許多關係企業，並任意從銀行中調度資金，即使違反法規，董事會、監察人也無從監管。中興銀行案例顯示，民營銀行的大股東多是企業集團的控制股東，他們透過集團上市公司或轉投資的子公司投資並控制銀行，透過產業民主過程的投票權，掌控董事會（葉銀華，2002）。由於公司法又容許法人股東可以先由自己當選董監事，再以自然人的代表「自己監督自己」，監察功能形同虛設，容易演成「監守自盜」。尤其企業間相互持股，銀行大股東拿著存款人的存款，未經審慎評估就貸給關係企業，一旦貸款失敗，關係企業違法償還債務，銀行呆帳逾放比驟升。

農會信用部與銀行同樣都有公司治理失靈的共同問題，然而農會有其獨特的代理成本問題。從財產權理論而言，當前農會的組織與制度反映了一個問題，即真正農民會員不易發揮民主作用，會員也無法真正參與業務活動，會員與農會的關係並非如一般企業的股份（股金）制度，可誘使股東監督企業的經營。¹⁹ 這種疏離感實導因於農會總幹事職權、理事功能不彰、內部控管不良等因素。尤其1974年廢止股金制之後，視同取消了農民的農會股份權，更進一步離間了農會與

¹⁸ 據任職中興銀行的一位科長級人士表示，「高層常逼我們做不合程序的事，大家上班都帶錄音筆，萬一被交代非法的事，才有自保。有一回，總行送來一張台鳳的信用狀（L/C），同仁發現是假的，拒絕墊款…總行審查部的主管就坐在身邊盯著我作，跟他說程序不合，他卻要我先撥款，事後補件…」，以上資料引自《中國時報》，2003年7月4日之〈金融弊案專案調查〉採訪記者之資料。

¹⁹ 當民國63年股金制取消後，農民參與監督農會經營的責任便進一步消失。

農民的关系，從此農民不視自己為農會的一份子，當農民不再過問農會時，農會幾成為總幹事自己一人之事業。

從權力制衡論而言，農會組織本依「農會法」而運作，採權能區分的民主體制，會員代表大會為最高權力機關，理事依會員代表大會之決議策劃業務，並行使「權」之角色。總幹事由理事會聘任，秉承理事會決議執行「能」的職務。此一體制設計甚為理想，總幹事有「能」，理事會有「權」，總幹事向理事會與監事負責。然而，這種「權能區分並制衡」的內部控制設計卻未能達到原先理想，總幹事只要能掌控半數以上理事（即九名理事中的五名），即可集放款大權於一身，其內部控制與稽核系統便無從發揮，農會信用部的內部代理關係中所面臨的資訊不對稱、隱藏性資訊便油然而生。另外，農會法雖明定會員代表大會為最高權力機構，但真正行使監督權責者為理監事，然而，一般而言，理監事均選自農民，有關農會經營知識與經歷均不足，尤其缺乏金融專業知識，權能機構間素質差距過大，因此，理事會無能力發揮原來制度設計所賦予的監督之責，顯然農會的公司治理失靈與中興銀行不同。依「農漁會信用部稽核制度實施辦法」第三條規定，農漁會均應指定專任內部稽核人員辦理信用部稽核業務，然現行稽核人員皆由總幹事管理指揮，缺乏獨立性。以萬巒農會為例，根據檢調單位偵訊資料顯示，信用部主任、鑑價查估人員以及其他業務承辦人員等，都受到總幹事指使甚至施壓辦事，信用部都依總幹事一人設定的放款目標進行配合辦理文件而已。²⁰負責辦理該項貸款業務之承辦人員在審核及鑑估作業過程中，均向總幹事陳述反對放款立場，惟總幹事仍執意放款，該借戶貸得款項後不久，即欠繳本息，造成呆帳。

根據農會法第 26 條規定，農會職員之聘任由總幹事就農會統一考試合格人員中聘任之，並予以指揮、監督。為鞏固派系力量，總幹事的授信決策權經常受到地方派系政治的牽制，或成為供養派系的資源，總幹事經常運用人事權迫使聘任職員依總幹事一人之經營好惡行事，信用部營運的弊端便是在此一組織結構上運作，根據司法檢調資料，萬巒農會案例道出了一個事實，假如信用部主任不願配合總幹事的貸放款策略，很可能面臨被總幹事降調職位的命運。例如有關邱振明貸款案，負責辦理該項業務之信用部主任利謙明及徵信員王榮鍾二人的供詞：

²⁰ 資料引自台灣屏東地方法院判決書【89 訴 171】裁判字號。

「在審核及鑑估作業過程中，我們均曾就業務職掌的立場反對，惟鍾政雄仍執意放款，所有的放貸作業都是由鍾政雄做最後決定，我們無法反對」。

另外根據利謙明在審判中的供詞：

「貸款中有繳息不正常，不該有借新還舊的貸款，且曾向總幹事告知，惟總幹事仍要求核辦」（引自台灣屏東地方法院判決書【89 訴 171】裁判字號）。

二、金融監理制度失靈

銀行是管制性產業，舉凡銀行之設立、分行擴展、業務種類、關係人放款、金融檢查等，全世界各國政府皆設有監理機關，然而各國都曾有管制或監理失靈的情況，1980 年代以來，美國也受金融自由化影響，許多儲貸金融公司（Saving and Loan Company）倒閉頻頻，1995 年拉丁美洲國家金融危機、1997 年亞洲金融風暴，乃至於近年台灣的本土性金融危機，都顯示政府金融管制及監理失靈。金融檢查為金融管理最為重要的監理機制之一。依銀行法第 45 條規定，「中央主管機關得隨時派員，或委託適當機構，或令地方主管機構，派員檢查銀行或其他關係人之業務、財務或其他有關事項；必要時得指定專門職業及技術人員就前列事項予以查核」。由於銀行的帳目非常複雜，在人頭文化充斥的社會裡，著重文件檢查通常不易發現問題所在，因此，在資訊不對稱下，監理執行難免會有盲點。事實上，財政部經常以會計師的簽證報告為參考，會計師的資料又來自銀行專業經理人的書面報告，這其間形成多重代理間所必然形成的隱藏性資料與隱藏行動，雖然財政部及會計師皆有固定金融檢查與實地查核程序，畢竟「隱藏性資訊」乃是經濟組織中常有的現象，政府金融監理失靈成為制度失靈的產物。

以中興銀行及萬巒農會信用部為例，由於資訊不對稱，政府無法事前真正掌握放貸款資訊，通常使弊端累積到極為嚴重的程度，可謂「紙包不了火」的局面才爆發。中興銀行與萬巒農會信用部超貸弊案，都是金融機構內部人員檢舉信函的結果，金融監理與金融檢查不易主動發現問題，尤其對貸款人以人頭戶進行貸款，事成雙方有回饋金以及其他利益輸送，除非司法的檢調查權介入，否則監理制度原本所具有的「防疫性」功能不易發揮。以中興銀行案例而言，財政部對

中興銀行不良債權的處置面臨隱藏性資訊的問題，中央存保公司委託會計師評估中興銀行的淨值顯示是負 300 億元，但是財政部後來又發現還有許多「借新還舊」等逾放帳目，的確有許多隱藏性資訊是監理機關無法精確掌握的。本文訪談資深銀行家指出，「銀行是最容易作帳的行業，等到問題浮出檯面時，往往已很嚴重，經營階層如果存心做假帳，政府的監理也查不出」（受訪者 D 所供），顯示代理理論所指出的，委託與代理間所形成的資訊不對稱與隱藏性資訊與行動，使管制、監督功能不易發揮，逆向選擇與道德危機油然而生。

監理政策失靈的另一原因是：政府護航政策助長經營管理者的道德危機所致，政府對於金融機構的管制政策都面臨「投鼠忌器」的困境，長久以來，政府都學習日本的「護航政策」，一項就是秉持「銀行不能倒」的信仰，例如：一旦銀行發生經營困境，政府的反應就是協調其他金融機構合併問題銀行，無形中就是塑造一個「銀行不能倒」的迷思，²¹ 銀行投資者與經營者長期要配合執政者所推動的各項產業政策方案，政府、企業、金融逐漸「內化」為產業共犯結構，民意代表與地方派系首腦運用政治權力，不斷由金融機構進行違反「市場理性」經營法則的超貸、冒貸。

金融監理最重要的就是「金融檢查」，由於檢查機關與金融機構間存在著資訊不對稱的制度安排，金檢的效能有限，金融機構經常隱藏逾放、隱藏關係人身份等以規避金融監理法律之規範，例如中興銀行在 1999 年的金融檢查呈現的逾放比是 4%，金檢後又傳出是 9%，後來陸續發現原來有許多逾放是以「借新還舊」方式被隱藏，超貸弊案陸續爆發後，最後確定的逾放比竟然高達 50% 以上，顯示金融監理的制度與過程皆面臨著隱藏資訊與行動的障礙。至於農會信用部等基層金融機構，政府平時僅是輔導、糾正、要求改善等，農會信用部的金融檢查係由中央銀行委託合作金庫負責執行，後改為由中央存款保險公司執行，然而，由於金融檢查權與行政處分權分離，以及金檢查結果未能適度揭露，以致市

²¹ 在由於台灣逾放比的實際數字有可能是近乎官方的一倍半左右，也就是約 12%，距離國際間公認 15% 的金融危機警戒線已經不遠。截至 2002 年 4 月，標準普爾發佈的資料估計，2002 年台灣金融機構的逾期放款會升到 18%。學者從政的殷乃平指出，「目前台灣所遭遇的金融情勢之壞是四十年來之最，主要原因在於企業經營不善發生危機，以及基層金融中的農會信用部問題日益惡化，加上股市持續低迷，企業籌資募款外加資產變現的流動性都出現問題，一旦任何一端出現問題，都可能引發連鎖效應，如果情況持續惡化，銀行可能發生擠兌或惡性倒閉」（《亞洲週刊》，2001 年 1 月 1 日，頁 15）。

場未能發揮應有的力量²²。然而，最為重要的乃是基層金融機構的舞弊查核因「資訊不對稱」尤其困難，農會信用部經營管理者涉及的超貸、冒貸等舞弊案，常涉及不同職務人員之串謀以及交易文件之偽造，甚至在舞弊案設計之初，即已刻意消滅交易記錄以規避檢查，這也是代理關係中，代理人所普遍運用的隱藏資訊以及隱藏行動的結果。例如長期以來，萬巒農會各項放款案從未曾依照內部稽核及控管之規定切實執行。由於其政治性格較銀行為高，農會經營管理者同時也是地方選舉的大樁腳，總幹事、理監事、農民代表等與執政當局有「恩寵侍從」關係，地方行政首長為顧及選舉或是為連任目的，都不願對農會信用部採取較為嚴格的監理措施，因此地方政治生態、地方派系政治與權力結構，一方面助長總幹事的道德危險，另一方面削弱了「金融監理」制度效能，因而近年來基層金融機構信用部弊端連連引爆。中興銀行與萬巒農會分屬不同層級的金融機構，兩者組織目標、屬性、功能與任務皆不同；然而，兩者所面臨的「代理人問題」卻極為相似，例如就表九資料所示，兩者皆面臨資訊不對稱的問題，兩者皆有相似的「公司治理」失靈的問題，監督機制與審核機制都未能發揮，政府對一般商業銀行與基層金融的監理也未落實，尤其是地方政治生態經常阻礙地方政府對農會信用部的監理與金融檢查。

²² 行政院六十二字第六六四一號及台七十三人（二）字第一七〇八號函核定，金融檢查報告未經核定公布前，係列為金融主管業務機密範圍。另財政部於民國八十八年二月修訂，要求「金融檢查應於公開說明書中揭露最近兩年度金融檢查主要缺失及改善情形」。

表九 中興銀行與萬巒農會信用部代理人問題之比較

項 目	中興銀行	萬巒農會
資訊不對稱	1. 董事長（代理人）獨攬放款大權。 2. 大股東寡頭領導。	1. 總幹事（代理人）獨攬放款大權。 2. 監事專業性不足。
隱藏資訊	董事長 / 總經理聯手隱藏資訊。	總幹事掌控多數理監事。
隱藏行動	董事長 / 總經理聯手主導放款。	總幹事與其所掌控的理監事主導放款。
公司治理失靈	形同虛設	不存
（一）監督機制	1. 大股東掌控經營權，形同「家族式」企業。 2. 董監事無法發揮監督職權。 3. 常務董事反對無力。	1. 總幹事掌控多數理監事。 2. 理監事無法發揮監督職權。 3. 派系理事反對無力。
（二）審核機制	1. 經營高層指使放款。 2. 內部控管與稽核無權。	1. 信用部主任聽命辦事。 2. 查估人員受總幹事指使。
政府監理機制	1. 中央監理縱容。 2. 銀行對政府隱藏資訊。 3. 金檢不落實。	1. 授權地方監理。 2. 地方政府監理縱容 ²³ 。 3. 農會對政府隱藏資訊。 4. 金檢不落實 ²⁴ 。

資料來源：作者根據檢調單位偵訊與司法判例資料整理。

伍、結論

1990 年始台灣大幅推動金融自由化政策，短時間內就開放十六家新銀行設立，²⁵ 十多年來證明金融自由化目標雖然正確，但是政府的金融管制及監理政策卻嚴重失靈。表面上看來，金融機構設立與開放家數似乎太多，各銀行淨值與投

²³ 根據「農會法」第八條第三項之規定，「基層金融機構之平時監理或發生金融事故（含擠兌、重大舞弊等），由縣市政府先行處理，如有困難或涉及上級權責時，再報由上級政府處理。」可見地方政府負有立即督導及檢查權。

²⁴ 有關基層金融（涵蓋信用合作社農漁會信用部）檢查權責，係由中央銀行委託合作金庫辦理，自 1986 年起合庫不再辦理實地檢查，其後由中央存款保險公司依據「存款保險條例」參與檢查。存保公司之檢查報告如發現受檢機構有重大違法事件或業務經營遭遇嚴重困難時，基層金融部分應本於「統合力量，分層處理」之原則，儘速報請縣市政府即時處理，並副知財政部及中央銀行。顯示檢查權與處分權分散於各級政府，權責不甚明，導致金檢效能不彰，經營者道德危機四起。

²⁵ 1990 年 4 月，財政部依新修訂之銀行法，授權公佈「商業銀行設立標準」，開放民營銀行設立，1991 年 6 月，一口氣核准十六家民營銀行設立，具體落實金融自由化政策。

資報酬率下降，盈餘縮水，經營困難，各銀行專業經理人在投資股東利潤的壓力下，迫使放款、授信品質低劣。事實上，當前台灣一般商業銀行與基層金融機構所面臨的問題，與「代理人理論」所主張的「資訊不對稱」所衍生的「公司治理」失靈與監理失靈導致經營管理者的「道德危機」有密切關係。

本文運用司法偵辦與審判的資料，輔以深度訪談，以「委託代理人理論」為分析架構，探討中興銀行與萬巒農會這兩個「重要案例」。事實上，這二案例僅是台灣 417 家金融機構中弊端的冰山一角²⁶，其他還有華僑銀行、台中商銀、高雄企銀、花蓮企銀、台東企銀、台灣中小企銀、三信商銀、台灣信託投資、亞洲信託投資等問題金融機構，還有其他信用合作社與農會信用部等等，都曾遭遇嚴重的超貸、冒貸弊案，中興銀行與萬巒農會的案例分析，深具代表台灣整體金融體系所面臨的「代理成本」的問題。

1997 年亞洲金融風暴發生後，台灣雖未捲入這場風暴，但是金融體制的問題卻一一暴露出來。政府、銀行經營者、投資人、受委託的專業經理人以及銀行存款客戶間所形成的「多重委託代理」關係，其中的資訊不對稱、隱藏性資訊與隱藏性行動等都是組織間「代理成本」的主要因素。從中興銀行與萬巒農會的案例中，顯示擴充資訊揭露，可以提高金融機構經營的透明度及經營自律效果，尤其資訊揭露之擴充後，也可以強化存款人自己責任，並形成一種「資訊」的市場清潔（或市場制衡）作用。雖然 Simon 所提出的「有限理性」論，道出資訊不可能完全，本研究強調，適當「資訊揭露」可以降低金融機構的交易成本，未來「金融監理」制度的改革應加強「資訊揭露」的監理功能。

由於金融體系的特質具有高度的「時效性」（immediateness）、「敏感性」（sensitivity）、「脆弱性」（vulnerability），從中興銀行以及萬巒農會信用部案例顯示，政府應從過去消極性的管制政策進入積極性的管制政策，未來的金融管制制度應落實金融預警制度，而預警制度必須建立一「即時糾正」的預警性措施上，中興銀行與萬巒農會案例顯示，政府的金融監理機制必須能克服「代理問題」，尤其是「資訊不對稱」的問題。對基層金融而言，地方政府的金融輔導機關站在最前線，然而，地方政府的監理功能受到地方選舉的影響而無從發揮，未

²⁶ 全台灣地區共有本國銀行 51 家、外國銀在台灣分行 36 家、基層金融 313 家、信託投資公司 25 家、票券金融公司 14 家。

來的基層金融檢查應課以地方政府較為積極的功能，才能振衰起蔽，破除「代理人理論」的魔咒，徹底解決台灣金融管制政策的困境。

本研究雖為個案研究（case-oriented study），卻道出許多台灣金融機構普遍性的問題。當前台灣許多金融體系，包括一般商業銀行以及農漁會信用部、信用合作社等基層金融，其逾放比攀升以及嚴重虧損的結果，實為經營管理者的「道德危機」升高所致，其根本原因就是「代理人問題」（agency problem）。中興銀行與萬巒農會信用部的案例都指出一理論意涵，也就是超貸與冒貸的發生與過度追逐風險的現象密不可分，而「代理人問題」是追逐風險的一大誘因。所謂「代理人問題」也就是經營管理者，利用監理制度未落實與職位方便性，借用金融機構資金，從事各種高風險投資，假如投資成功，資金介入者可以鑽得高額利潤，倘若投資失敗，資金介入者的損失有限，主要由資金借出機構承擔，這種「自己穩賺」、「由他人賠」的資金融通制度，使得代理人有過度追逐風險的誘因。事實上，有代理便有成本，就如同 Coase 所言，有交易必有成本，成異曲同工之妙，根據 Coase，制度又為降低「交易成本」之目的而存在，然而，制度本身又會製造「代理成本」，所以在此弔詭中，政府的責任就是發揮並落實監督的責任，以減少「代理成本」的積累。

參考文獻

一、中文部分

伍忠賢，2003，《公司治理的第一本書》，台北：商周出版社。

李滿治等，1999，《強化我國問題金融機構處理機制之研究》，台北：中央存保公司。

胡中一，1998，〈農會變遷與農會組織革新之方向〉，農會經營策略與管理變革學術研討會論文集，嘉義：中華民國公共事務與政策研究會主辦。

陳志賢，2000年5月4日，〈主動出面王玉雲否認主導貸款 願與王宣仁對質〉，《中國時報》，6版。

陳希煌，1997，《健全農會信用部體制之研究》，台北：行政院研考會。

陳敦源，2002，《民主與官僚：新制度論的觀點》，台北：韋伯文化事業出版社。

陳敦源，2001，〈政黨輪替與公共管理：從新制度論觀看台灣的觀點〉，《考銓季

刊》，第二十六卷，頁 17-35。

陳敦源，2001，〈新制度論的範圍與方法：一個理性選擇觀點的方法論檢視〉，《行政暨政策學報》，第三卷，頁 129-184。

陳敦源，2000，〈誰掌控官僚體系？：從代理人論談台灣官僚體系的行政控制〉，《公共行政學報》，第四卷，頁 99-129。

陳敦源、徐仁輝，1999，〈從權力授予概念看台灣的行政立法互動關係〉，《中大行政學報》，第十卷，頁 155-186。

陳松興、阮淑祥，2003，《一兆元黑洞》，台北：天下雜誌。

陳品芬，1998，《俘虜型管制政策之研究—農會信用部互惠網絡模式分析》，台中：東海大學公共行政研究所碩士論文。

陳淑莉，1995，〈台灣地區農會之政治經濟分析〉，台中：東海大學公共行政研究所碩士論文。

陳介英，1996，〈台灣農會信用部的「地方特質」〉，《基層金融》，第 32 期，頁 217-239。

張國仁，2000 年 6 月 16 日，〈中興違貸案 黃宗宏王玉雲遇起訴從重求刑〉，《工商時報》，1 版。

徐仁輝，1996，〈新制度經濟學與公共行政〉，《世界新聞傳播學院學報》，第五卷，頁 273-288。

徐仁輝，1995，〈組織經濟學的緣起與發展〉，《中國行政評論》，第四卷，第三期，頁 105-126。

黃泉興、梁連文，1996，〈基層金融機構內部控制之探討〉，《基層金融》，第三十卷，第三期，頁 293-348。

黃達業、李並光、駱文淵，2000，〈中興銀行與金融重建基金〉，引自網站資料，網址：<http://www.fin.ntu.edu.tw/~hwangdar/er7.ppt>。

廖朝賢，2001，〈2000 年台灣地區各級農會運分析〉，《農訓雜誌》，第十八卷，第一期，頁 4-7。

葉銀華，2002 年 7 月 15 日，〈銀行獨立董事應過半〉，《中國時報》。

鄭淑雲，2000 年 4 月 28 日，〈王宜仁：王玉雲接洽的〉，《工商時報》，2 版。

華英惠，2003，《贏戰金融危機》，台北：聯經出版事業公司。

楊舒媚，2000，〈是政治迫害？還是控管不嚴誰搞垮了中興銀行〉，《新新聞雜誌》，687 期。

楊麗君，2001（7月1日），〈中興銀行六百億黑洞的教訓〉，《天下雜誌》，頁106-111。

嚴建賢，2001，《台灣鄉村社會組織研究與發展願景：以農會為例》，台北：中華民國農訓學會。

監察院，2000（1月），《近年來我國發生金融危機專案研究調查報告》。

二、英文部分

Alchian, Armen A. and Harold Demsetz, 1972, "Production, Information Costs, and Economic Organization," *American Economic Review*, 62: 777-795.

Backman, Michael, 2001, *Asian Eclipse: Exposing the Dark Side of Business in Asia*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

Coase, Ronald, 1937, "The Nature of Firm", *Economica*, 4(16): 386-405.

Eisenhardt, K. M., 1989, "Agency Theory: An Assessment and Review," *Academy of Management Review*, 14(1): 57-74.

Fama, E. and Jensen, M. C., 1983, "Separation of Ownership and Control," *Journal of Law and Economics*, 26: 301-325.

Gruber, Judith E., 1988, *Controlling Bureaucracies: Dilemmas in Democratic Governance*. Berkeley, CA: University of California Press.

Haggard, Stephan and Jongryn Mo., 2000, "The Political Economy of the Korean Financial Crisis," *Review of International Political Economy*, 7(2): 197-218.

Jensen, Michael and William Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.

Jomo, K. S., 2000, "Comment: Crisis and the Developmental State in East Asia," in Richard Robison, Mark Beeson, Kanishka Jayasuriya and Hyuk-Rae Kim (eds) *Politics and Market in the Wake of the Asian Crisis*. London: Routledge, pp. 25-33.

Kang, David, 2002, *Crony Capitalism*. New York: Cambridge University Press.

Lee, Chung H., Kuen Lee, and Kangkook Lee, 2002, "Chaebols, financial Liberalization and Economic Crisis: Transformation of Quasi-Internal Organization in Korea," *Asian Economic Journal*, 16(1): 17-35.

McCubbins, M. D. and T. Schwartz, 1984, "Congressional Oversight Overlooked: Police Patrols versus Fire Alarms," *American Journal of Political Science*, 28: 165-179.

Mitnick, Barry M., 1975, "The Theory of Agency: The Policing Paradox and Regulatory Behavior," *Public Choice*, 24: 27-42.

Moe, Terry, 1984, "The New Economics of Organization," *American Journal of Political Science*, 28: 739-777.

- Niskanen, William A., 1971, *Bureaucracy and Representative Government*. Chicago, IL: Aldine.
- North, Douglas, 1990, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. New York: Cambridge University Press.
- North, Douglass C., 1990a, "A Transaction Cost Theory of Politics," *Journal of Theoretical Politics*, 2(4): 355-367.
- Perrow, Charles, 1986, *Complex Organizations: A Critical Essay* (3rd ed.). New York: McGraw-Hill.
- Peters, Gay B., 1998, *Comparative Politics: Theory and Methods*. London: Macmillan Press.
- Ragin, Charles C., 1989, *The Comparative Method: Moving Beyond Qualitative and Quantitative Strategies*. Berkeley, CA: University of California Press.
- Ross, Stephen A., 1973, "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem," *American Economic Review*, 63(2): 134-139.
- Rutherford, Malcolm, 1996, *Institutions in Economics: The Old and New Institutionalism*. New York: Cambridge University Press.
- Simon, Herbert A., 1964, *Administrative Behavior* (2 ed.). New York: Macmillan.
- Simon, Herbert A., 1991, "Organizations and Markets," *Journal of Economic perspective*, 5(2): 25-44.
- Waterman, Richard W., 1998, "Principal-Agent Models: An Explanation?," *Journal of Public Administration Research and Theory*, 8(2): 173-202.
- Weingast, B. R., 1984, "The Congressional-Bureaucratic System: A Principal Agent Perspective," *Public Choice*, 44: 147-191.
- Williamson, Oliver E., 1975, *Market and Hierarchies*. New York: Free Press.
- Williamson, Oliver E., 1985, *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: Free Press.
- Williamson, Oliver E., 1996, *The Mechanisms of Governance*. Oxford, New York: Oxford University Press.
- Wood, B. Dan, 1989, "Principal-Agent Model of Political Control of Bureaucracy," *American Political Science Review*, 83: 965-978

Financial Regulatory Dilemma in Taiwan: Agency Approach to Case Analyses

Kun-Jung Liao ⁺

ABSTRACT

This paper employs the framework of principal-agent theory to examine institutional failure of financial supervision system and resulting moral hazard in Taiwan. This paper chooses two cases – Chung Hsing Bank (CHB) and Wang Luang Farmers' Associations (WLFA) for investigating three questions: (1) Why does financial supervisory system fail to prevent managerial problems of financial institutions, and to lower bad loans? (2) Why does financial institutions in Taiwan lack market rationality and the capacity of “risk management”? (3) How is corporate governance of financial institutions in Taiwan not effective? This paper employs agency theoretical constructs, such as information asymmetry, hidden information, hidden action, agency cost to make analysis of failure of financial regulatory system within public institutions and governance failure within financial institutions. In Taiwan, financial problems which both commercial local financial institutions encounters are associated with information asymmetry, resulting failure of corporate governance asserted by the agency perspective. The rising bad loans in Taiwan as a result of financial liberalization since the beginning of 1990s are caused by moral hazard conducted by managers of financial institutions. These case analyses, i.e. CHB and WLFA reveal significant theoretical implications that the rising bad loans come from high risks pursued by managers of banks. However, agency problem becomes a fundamental institutional incentive for high-risk pursuit.

Keywords: principal-agent theory, multiple agency, information asymmetry, hidden information, moral hazard

⁺ Associate Professor, Department and Graduate Institute of Political Science, National Chung-Cheng University.