

南華大學管理學院財務金融學系財務管理碩士班

碩士論文

Master Program in Financial Management

Department of Finance

College of Management

Nanhua University

Master Thesis

金管會裁罰案件對公司股價的影響—以金融業為例

The Impact Illegal Case Announced by Financial Supervisory
Commision on the Companies' Abnorinal Return: A Case of
Financial Industry in Taiwan

呂敏忠

Min-Chung Lu

指導教授：吳依正 博士

Advisor: Yi-Chen Wu, Ph.D.

中華民國 110 年 6 月

June 2021

南 華 大 學

財務金融學系財務管理碩士班

碩 士 學 位 論 文

金管會裁罰案件對公司股價的影響-以金融業為例

The Impact Illegal Case Announced by Financial Supervisory Commission on the Companies' Abnormal Return: A Case of Financial Industry in Taiwan

研究生： 吳敏忠

經考試合格特此證明

口試委員： 吳依正
羅進水
簡永烈

指導教授： 吳依正

系主任(所長)： 簡永烈

口試日期：中華民國 110 年 6 月 21 日

謝辭

沒想到二年就這樣在擔憂、忙碌與充實又喜悅中就要結束了。記得兩年前的我原本只是想回應前長官陳志昌經理之邀，引介現南華財金系系主任廖永熙博士到公司的通訊處向單位同仁說明碩士專班招生簡介，敏忠為單位主管心想只是舉手之勞又是為同仁創造進修機會，萬萬沒想到竟是讓自己和太太陳素桂資深經理一齊進入南華就讀的契機，幫助別人之下竟然幫了自己。

一般人在修碩士學位時都會怕，怕甚麼？害怕論文不會寫，畢不了業，我何嘗不是如此想。這是一個陌生又深澳的功課，不過幸好我們遇到一群良善又有耐心、愛心的南華老師們，要不是您們的因材施教、循序漸進、耳提面命並不厭其煩的引導學生，一步步地隨著老師們的指引進而完成困難的論文學業，連自己都不敢相信，原本只是想讓自己多添加一些知識色彩、多結交一些朋友，沒想到就真要畢業了，今天敏忠做到了。誠感謝一路走來指導過敏忠的恩師、教授們，謝謝廖永熙主任、白宗民老師、賴承坡老師、趙永祥老師以及口考委員羅進水老師謝謝您給與寶貴的意見與細心的指導，另外要感謝最敬重的指導教授亦師亦友的吳依正博士，因為有您的指導敏忠才得以順利畢業，有您苦苦相逼我方能步步前進，由原本想延畢或放棄卻竟然能如期畢業，這都應感謝您對學生的用心與付出。敏忠帶著師長們的期許、同學們祝福離開幸福關懷的南華，裝滿信心離校後希望廣推學校的好以回報學校與老師們的用心，讓好的教學願景與這群好的老師們廣為人知，延續好的傳承感恩南華給我的一切。

最後感謝兩年來碩班同學們的陪伴，有您們的關心、互助、配合與包容，這是一生中無法忘懷的美好回憶尤其是在中午叫便當的時候，有您們真好！也感謝家人的支持，讓我沒有後顧之憂可以專心於學業、事業打拼。更要用力謝謝我生命中的貴人，沒有妳我就不可能去讀大學，沒有妳我也不會來唸碩士專班更不能畢業，那就是我的同班同學也是我的太太素桂經理，謝謝你！

呂敏忠 僅誌于 南華大學 學慧樓 2021/06/26

南華大學財務金融學系財務管理碩士班

109 學年度第 2 學期碩士論文摘要

論文題目：金管會裁罰案件對公司股價的影響—以金融業為例

研究生：呂敏忠

指導教授：吳依正 博士

中文摘要

近年來，隨著金融業數量的成長，金融相關法規也陸續修正，以建立健全的金融市場與維護公共利益。金融監督管理委員會從 2012 年開始於網站上公布金融業者的違法行為，並詳細列出處分日期、對象、法令依據、違法事實，以及處分結果。研究期間為 2010 年 1 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日止，共 91 筆資料。本研究以事件研究法驗證裁罰案件公布日期的前後，金融業的股價是否會受到負面影響。實證中發現，金融業遭受金管會裁罰公佈時，並無證據顯示裁罰案件的宣告有負向的異常報酬率產生。其次，裁罰金額的多寡與股價異常報酬率之間的關聯性，迴歸模型未達顯著性。最後，本文經由 T 人壽個案分析，了解從業人員執業時易違反之情事並加以防範於未然，完成若干具有管理意涵之推論，做為未來進一步驗證之基礎，並將做出具體之結論與建議。

關鍵字：金融業、異常報酬率、事件研究法、裁罰案件

Title of Thesis : The Impact Illegal Case Announced by Financial Supervisory Commission on the Companies' Abnormal Return: A Case of Financial Industry in Taiwan

Name of Institute: Master Program in Financial Management, Department of Finance, Nanhua University

Graduate date: June 2021

Degree Conferred: M.S.

Name of student: Min-Chung Lu

Advisor: Yi-Chen Wu, Ph.D.

Abstract

With the rapid growth in the financial industry during the past few years, financial statutes are revised accordingly to establish a well-developed financial market and maintain the public interest. Since 2012, Financial Supervisory Commission has announced all the illegal cases in the financial industry on its website, where the information of the illegal fact, the company involved, the legal basis, the punishment and the date is clearly stated. This study examines ninety-one pieces of data collected from January 1st 2010 to March 31st 2021. The method of event study is adopted to investigate whether the illegal cases announced by Financial Supervisory Commission will have a negative impact on the stock prices of the financial industry. From the empirical result, no evidence is found to show that the announced illegal case will cause a negative abnormal stock return. Moreover, based on the regression model, there is also no significant relationship between penalty amounts and abnormal stock returns. Finally, through a case study analysis of T Life Insurance Company in Taiwan, several inferences and conclusions of management significance are made in the hope of providing a basis for the future advanced empirical study.

Keywords: financial industry, abnormal return, event study, illegal cases

目錄

謝辭.....	i
中文摘要.....	ii
Abstract.....	iii
目錄.....	iv
表目錄.....	vi
圖目錄.....	vii
第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	5
第三節 文章結構.....	5
第二章 文獻探討.....	6
第一節 金管會裁罰案件之相關文獻.....	6
第二節 公司治理與內部控制之相關法令.....	8
第三章 研究方法.....	10
第一節 資料來源與樣本描述.....	10
第二節 事件研究法.....	13
第三節 模型與變數.....	15
第四章 實證結果分析.....	17
第一節 裁罰案件宣告效果分析.....	17
第二節 裁罰案件金額與股價異常報酬率之關聯性.....	23
第三節 金管會裁罰案件對短期績效的影響.....	24

第四節 保險業個案分析.....	25
第五章 結論與建議.....	35
第一節 結論.....	35
第二節 建議.....	36
參考文獻.....	39



表目錄

表 3-1 2010-2021 年金管會裁罰案件產業分布統計.....	10
表 3-2 2010-2021 年金管會裁罰案件.....	11
表 4-1 金管會裁罰案件全體樣本宣告日之平均異常報酬率.....	18
表 4-2 金管會裁罰案件金融控股&銀行宣告日之異常報酬率.....	20
表 4-3 金管會裁罰案件保險業宣告日之異常報酬率.....	22
表 4-4 罰款金額與事件日異常報酬率迴歸分析.....	23
表 4-5 股價異常報酬率與 ROE、ROA、EPS 變數迴歸分析.....	24
表 4-6 法令培訓課程表.....	30



圖目錄

圖 1-1	2010-2021 年金融業上市(櫃)公司遭受金管會裁罰案件統計表	3
圖 4-1	金管會裁罰案件之平均異常報酬率和平均累積異常報酬率	17
圖 4-2	金融控股&銀行業裁罰案件之平均異常報酬率與平均累積異常報酬率	19
圖 4-3	保險業裁罰案件之平均異常報酬率與平均累積異常報酬率	21



第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

時過境遷，現今科技、金融資訊日行千里，資訊傳遞快速，很多大型金融犯罪行為手法日益翻新，尤其在維持國際穩定有很重要地位的金融業，一不小心疏漏管理行為可能引發全球性危機，更讓自身陷於損失面臨被裁罰支付高額罰金的風險中。

如近年多起國際案件違反防制洗錢法規為例，2012 年匯豐銀行(HSBC)因被控在防制洗錢及防止資助恐怖攻擊中有嚴重缺失，而支付美國監理機構 19.21 億美元的和解金，2014 年瑞士信貸(Credit Suisse)承認幫助美國客戶逃稅及刑事指控，得同意支付高額罰金 26 億美元，2016 年國內的兆豐銀行因其在紐約的分行涉及洗錢防制疏失，遭到美國金融服務署(NYDFS)裁罰 18 億美元(合新臺幣 57 億元)，本案創下本國銀行史上最高海外被裁罰的紀錄。沈大白和黃迨(2017)由銀行不當行為，從裁罰案件看行為風險管理趨勢，提到近年來多起國際案件包括 LIBOR 操縱案，富國銀行虛設帳戶案、兆豐紐約分行裁罰案件等，這些重大國際金融案件引起各國金融機構如何定訂可行機制更顯重要，也帶動金融監理機關對監理的重視。當金融市場上發生大範圍的不當行為(如 LIBOR 操縱案)或是由系統重要性銀行(Systemically Important Banks; SIBs)所引起，有可能衍生出系統性金融風險，進而影響金融的穩定，行為風險暴露代價高，其中一項是影響銀行股票價值，當公開上市之銀行出現不當行為時，其股價首當其衝。以富國銀行信用卡帳戶事件為例，其股價累計下跌達 6.51%。余紀瑩(2019)在金管會裁罰案件對金融控股公司股票報酬率的影響，研究實證發現金融控股公司發生是財務違法行為，則受到的負面影響會大於經營違法行為。除此之外，裁罰案件對非家族金融控股的股票，有較大程度負面影響。最後發現公司治理指數較低之金融控股公司的股票報酬率遭受裁罰案件的負面影響較大。

台灣開放金融自由化以來，金融機構因內部控制未落實，而爆發員工挪用資產、

經營階層掏空或違反金融法令等舞弊案件層出不窮，以致遭主管機關重大裁罰。金融業扮演著資金來源的供應者，若產生營運缺失而影響整體業務經營，不但使企業及國家在金融業務管理政策出現問題，也會間接影響到國民經濟與生活。綜觀上述，一般研究探討針對銀行或金融控股公司裁罰案件居多，而鮮少對整體金融業加以了解與研究，金融業扮演社會、國家、全體經濟穩定之關鍵，由本國行政院金融監督管理委員會(簡稱金管會)負責監督管轄金融業之發展、監督、管理及檢查的業務，使金融業得以正常營運，扮演好資源來源供給者。故此，本研究將以金管會對金融業之管理與裁罰案件深入了解對公司股票之影響。

近年國際金融變化多端，多起國際金融案件，包括 LIROR 操縱案，富國銀行虛設帳戶案、兆豐紐約分行裁罰案件等，都使各國監理機關對行為風險提高重視，而金融業的不當行為，重則恐引起世界全球金融危機，故各國金融機構如何定訂可行機制，將引起高度重視。繼 2008 年金融危機後，相關監理機關對行為風險(Conduct Risk)之監理與金融消費者權益保護，日益趨於嚴格規範，將有更多的監理機關和金融業把行為風險看作一項獨立風險類別，並日漸提高對行為風險控管的重視。行為風險常見的違規類型：若從國際金融監理觀點看各項不當行為違規事由，通常包括以下幾類型：1. 重大犯罪行為。2. 內部管理不當。3. 不當營業行為。4. 員工個人不法行為。等四種類型。

金融業是高度自理行業，隨時受主管機關的監督，而重大裁罰的用意是為了讓身在金融業的各單位在受到懲戒後可以在辦理相關作業時更加謹慎，並且遵守內部控制制度及相關法令規範。近年來，金融業違規情事時有所聞，案件發生次數與罰款金額都有增加的趨勢。為了觀察這些不當行為所產生的罰款是否會對不同階段的獲利造成影響。對金融業來說，內控缺失常常會因機構主管未盡監督之責，例如疏忽營運過程中之例行的監督檢查或是未能發現內部控制制度已喪失控制，而對股價造成顯著的負面報酬；同時發現內控缺失如果具有新聞價值，例如重大掏空或舞弊，一旦經新聞

媒體報導後，會使了解該事件的投資大眾降低投資信心而造成股價產生負面報酬；沈大白和黃追(2015)從裁罰案件看銀行聲譽起落中指出聲譽對一般品牌而言相當重要，更是銀行經營之關鍵，從歐美銀行不當營業之司法案件談起，分析我國及香港銀行現況。因多起國際大型銀行過去不當營業行為，遭其司法及監理機關重罰，不但得支付巨額罰金，更嚴重傷害其聲譽。而聲譽對品牌是極為重要，其受眾多客戶信任的亦是推升品牌價值的重要因素，若銀行不當營業行為，真正受損的，是面臨巨額裁罰之各大銀行，除須支付罰金外，更傷害其已脆弱之聲譽，更損及自身辛苦建立之品牌價值。

有鑒於銀行弊案接連發生，近來我國金管會也特別關注金融業不當銷售行為及商品，並要求需確實遵循「金融消費者保護法」相關子法規定，如認識客戶作業、商品適合度評估，銷售過程控管(含銷售商品是否符合法令規定)，且列入年度業務檢查重點。而實證中發現若該公司內控缺失所造成的損失金額越大，對於公司股價的負面影響也會越大，同時也會降低當期總資產報酬率。有鑑於此，本文選擇以金管會裁罰案件為例來對金融業上市、上櫃和興櫃公司的股價異常報酬率來做驗證(詳見圖 1-1)，作為研究探討的主題。

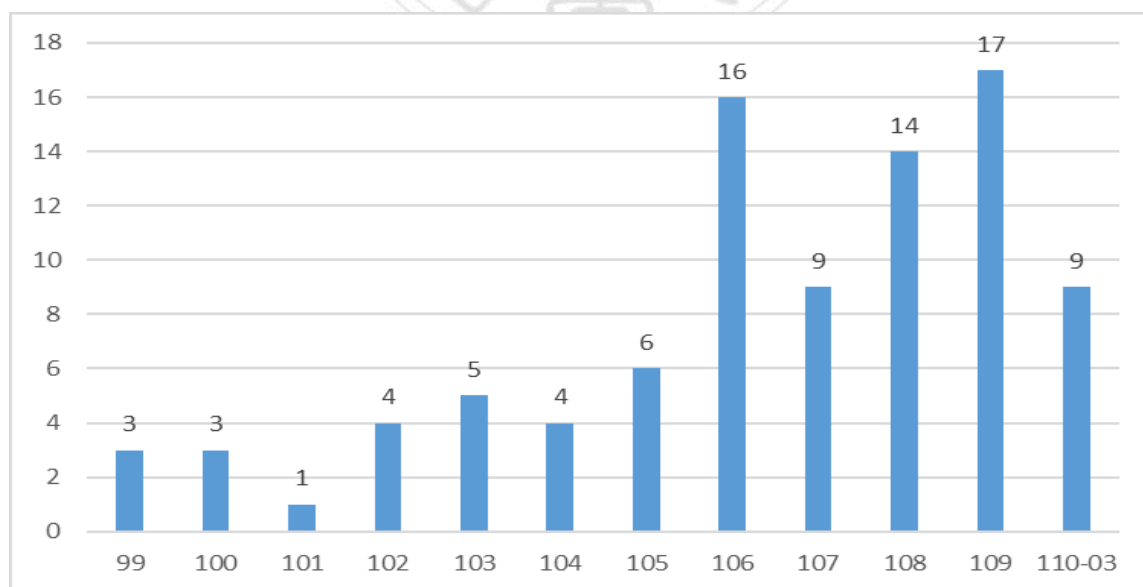


圖 1-1 2010-2021 年金融業上市(櫃)公司遭受金管會裁罰案件統計表

保險業最早發展的雛形原於羅馬世紀時代互助協會的宗教組織，組織用意是會員須繳交定額的個人會費，若其中有會員死亡時，他的遺族可以領到一筆喪儀費用，後來延伸出一些相類似的救濟會等組織，但是，這比早期的保險，因缺乏科學的計算依據及遵循法規，故不受大多數人重視。如今二十一世紀，保險制度的建立從「生命表」運算用於人壽保險的保費計算開始，即謂「生命表」，即是利用大數法則統計出來的死亡率表。經歷二百多年來的發展，人類壽命因科技、經濟、醫療等的進步，延長了壽命，目前人壽保險生命表已到得以增長、延長壽命，也己成為自由經濟國家重要的社會保障所必須。看國內保險公司自民國以來，首推民國元年7月成立於上海的華安合群保險公司，台灣光復後，1945年成立台灣省保險會社監理委員會，接管日本在台保險、產險公司，直到1961年政府為推動國家經濟建設計劃、社會經濟發展而對保險有迫切需要，故乃開放民營保險公司設立。於1986年財政部依中美保險諮商所獲結論，再陸續開放美商保險公司加入台灣市場。

隨著經濟的發展與社會結構的變動，人壽保險的商品發展與演進也有階段性的變化，起初由生存險為重心，所謂生存險是以被保險人於保險期間屆滿時仍然生存，才給付保險金，隨著民眾的保障需求提升轉變為增值型生死合險，不管投保後生或死都可以給付保險金，又稱為養老保險為主流商品，1987年開放美商保險加入台灣市場，美商強調更多保障及民眾對保障的觀念漸能接受，故當下提升死亡險的占率。80年代，人壽保險業的商品朝向客戶需求導向及發展商品種類亦趨於多樣化，以滿足社會大眾的各方需求，但就因我國保險業，由簡易的生存險，純屬儲蓄觀念推展到現金商品多樣化且複雜高難度的投資型商品、利率變動型商品等，我國在台灣近60年來，保險業經營由簡到繁，人的素質也會跟著環境與時間變化，尤其是壽險從業人員。由50年代到80年代前的菜籃族不用考照就可以推銷賣保險，延伸出不計其數的怪異招攬行為、核保、理賠糾紛，故此監理機關於1991年訂定所有保險從業人員證照考試專業化，從此以後提升了保險業務人員之基本知識及招攬素養。

時至今日，保險業在金管會主管機關的監督、管理、檢查時還是有違法事項發生，大都是公司內部稽核、內控問題及招攬核保作業缺失較多，就本人服務於T公司通訊處經營與管理多年來經驗，就業務人員有心無心犯錯，單看其心，大多為招攬過程的缺失較為容易形成且嚴重，追蹤其原因，不難發現，每半年或一季都要接受公司給予的業績考評制度，若考核不過，降級或影響其津貼收入，業務員為了較易通過考核有時會貪圖一時之便，採取便宜行事，進而鋌而走險，尤其，業務員是公司授予的第一線核保審視人員，面對保戶的業務員無法做好審視與了解，無法遵循公司招攬行為步驟規定完成每一件保單應遵守之招攬過程，那將會有些違規態樣產生，例如：代客戶簽名或招攬與服務缺失等等、隱瞞保戶不實告知或故意不實告知與預留保戶之空白簽名文件，諸多犯行，不勝枚舉，輕者，招受公司記點處分或停止招攬及不得晉升，重者，解聘撤消登記證，甚至還得吃上刑事偽造私文書罪等等…。得不償失，還有損及公司及廣大保戶之利益，固執業者不得不慎。

第二節 研究目的

基於以上的理由，本研究目的歸類為以下四點：

- 一、金融業遭受金管會裁罰公佈時，裁罰案件的宣告對公司股價異常報酬率之影響為何？
- 二、探討裁罰案件金額的多寡與該公司股價異常報酬率之間的關聯性。
- 三、探討金管會裁罰案件對公司短期績效的影響。
- 四、以保險業為個案，探討裁罰案件背後違規的成因、法令的依據與探討公司如何防範於未然。

第三節 文章結構

本研究共分為五章，第一章為緒論，說明研究背景與動機與目的。第二章為金管會裁罰案件的相關文獻之探討、事件研究法與公司績效相關文獻之探討。第三章為研

究方法。第四章為實證結果分析。第五章為結論與建議。

第二章 文獻探討

第一節 金管會裁罰案件之相關文獻

「金融監督管理委員會」在 2001 年 6 月經財政部通過「金融控股公司法」後，有考慮到國內原金融集團跨行合併或與異業結盟者越來越多，為避免保險業、證券業、金融業等多元監理制度所可能產生所謂：床上疊床、屋下架屋，延伸出沒有必要的重複管理問題。所以在 2003 年 7 月 10 日立法院第五屆臨時會三讀通過，經由經總統於 2003 年 7 月 23 日公布，在 2004 年 7 月 1 日起以實踐金融監理一元化的目標，新設「行政院金融監督管理委員會」（簡稱金管會）。2010 年 2 月 3 日修正公布之行政院組織法明列「金融監督管理委員會」為行政院所屬委員會，據以修正本會現行組織法，並更名為「金融監督管理委員會組織法」。配合行政院組織改造期程，修正施行日期由行政院以命令定之。「金融監督管理委員會組織法」在 2011 年 6 月 14 日經立法院三讀通過，經總統於 2011 年 6 月 29 日公布，由行政院命令自 2012 年 7 月 1 日開始施行。故金融業重大裁罰案件是依本會「金融監督管理委員會處理違反金融法令重大裁罰措施之對外公布說明辦法」第 2 條規定辦理，所有重大裁罰案件的公布僅由 2012 年以後開始提供資料。

金管會的重要組成單位包含銀行局、檢查局、證券期貨局與保險局，無論金融控股公司的經營主體為銀行業、證券業或壽險業，金融控股公司的子公司都會受到金管會的監管。儘管根據相關研究對金管會的建議，金管會的監理角色仍然有進步空間，不過觀察重大的裁罰案件，可以知道重大案件的查核難度不是很高。因此，金管會依舊可以有效的監督金融環境，並維持金融的穩定。根據歷史資料，較少文獻針對裁罰案件的宣告效果進行公司的股票異常報酬相關之研究。

以金融監理內涵來說，除了包括監理主管機關之金融監督、金融檢查及行政調查

等主要層面外，並在包含主管機關應該依照所擬定的金融政策，積極從事金融改革及金融立法。而金融監理的主要目的在維持金融機構的穩定發展、保障投資人、各項資源公平分配及消費者的權益。可見其金融監理之具體權限，涵蓋金融監督、金融改革、金融檢查、金融立法及金融政策等層面。

羅詩韻(2011)研究以行政院金融監督管理委員會網站上公告之重大裁罰案件作為上市櫃銀行內部控制缺失之代理變數，藉以了解內部控制缺失與財務報表品質之關聯。實證結果顯示相較於未被裁罰之銀行，被懲罰的銀行其財務報表品質較差，與研究預期相符。邱靜宜、林宜隆(2015)從金管會銀行局重大裁罰案件探討內部控制與內部稽核之缺失。分析金管會的重大裁罰案件在金融機構內部的查核難度，結果發現藉由強化金融機構的內部稽核，可以避免產生裁罰案件。本文與羅詩韻(2011)之研究主要差異在於羅詩韻是以金融監督管理委員會網站上公告之重大裁罰案件作為上市、櫃銀行內部控制缺失之代理變數，本文是以公開資訊觀測站所查詢到的金管會裁罰案件宣告訊息為主。

余紀瑩(2019)研究金管會裁罰案件對金融控股公司股票報酬率的影響，結果顯示，事件日的前、後一周可以觀察到顯著的負向平均異常報酬率和負向累計平均異常報酬率，因此，推論投資人可能在裁罰結果確定前已經取得相關訊息，而裁罰案件公布後，投資人可能在金管會網站或是其他媒體知悉消息。林淑幸(2019)研究從金管會重大裁罰案件對銀行業關鍵查核事項之影響，結果顯示銀行業受到主管機關重大裁罰，並不會影響會計師在財務報告中之關鍵查核事項多做揭露。本文與余紀瑩(2019)、林淑幸(2019)之研究的主要差異在於本文研究樣本時間拉長、研究對象範圍擴大為整個金融業。

第二節 公司治理與內部控制之相關法令

公司治理與內部控制的關係，可以從我國相關的公司治理守則中窺見，例如「上市上櫃公司治理實務守則」中第三條有提到：「上市上櫃公司應依公開發行公司建立內部控制制度處理準則之規定。」，而在「金融控股公司治理實務守則」中第六十七條也提到：「金融控股公司之內部控制制度應涵蓋金融控股公司之營運活動，必要時應有遵守法令單位、內部稽核單位等相關單位之參與。金融控股公司之內部稽核制度應評估內部控制制度是否有效運作及衡量營運效率，適時提供改進意見，以確保內部控制制度得以持續有效實施，協助董事會及管理階層確實履行其責任。」所以企業如果要擁有完善的公司治理制度，內部控制絕對是不可忽略的一環。

邱垂昌、蔡欣伶與林瑞雲（2017）研究台灣金融控股公司經營主體、多角化經營與經營效率之關聯性，並以資料包絡分析(Data Envelopment Analysis; DEA)來進行研究，研究結果發現，倘若金融控股公司的經營主體為壽險業與證券業，其經營績效會優於經營主體為銀行業的金融控股公司。對以銀行業與證券業為經營主體的金融控股公司而言，多角化經營程度對其經營效率具有正向影響，顯示此類型金融控股公司多角化經營能利用共同資源，達到適當的資源分配，提升經營效率，符合金融主管機關期待金融控股公司能達成綜效之目標。

1936 年美國會計師協會提出內部控制的定義，而在 1992 年美國國會崔德威委員會(The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway committee;簡稱 COSO)提出「內部控制整合架構」，而此資料在 1994 年修訂成為最有權威的內部控制文獻，主要提出內部控制是一種過程，為達成下列 3 個目標提供合理的保證：(1)可靠的財務報導(2)有效率及有效果的營運(3)相關法令之遵循。而內部控制架構主要由五個控制要素組成，分別為控制環境、風險評估、控制活動、資訊及溝通、監督。而 2004 年 COSO 提出「企業風險管理-整合架構」而主要著重辨認四大目標，八個要素控制架構以及二個概念，因此內部控制與風險管理已相互結合並成為公司避免重大損失的第

一道防火牆。



第三章 研究方法

第一節 資料來源與樣本描述

本文研究期間為 2010 年 1 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日止之金融業為對象，研究之相關金融業包括金融控股、銀行和保險與證券等企業，本文所使用資料來源為公開資訊觀測站行政院金融監督管理委員會的重大缺失裁罰案件，取其上市、上櫃、興櫃公司之資料，其中含金融控股公司 12 家、銀行 8 家、保險公司 5 家、證券公司 5 家，總計為 30 家。其中有 6 筆裁罰案件金額為零，乃依規定予以警告處分。於上述期間整理出共計 91 筆重大缺失裁罰案件。詳見表 3-1 為金管會裁罰案件產業分布統計表，表 3-2 為 2000-2021 年金管會裁罰案件。

表 3-1 2010-2021 年金管會裁罰案件產業分布統計

	金 控	銀 行	保 險	證 券
上市	2881 富邦金	2801 彰 銀	2823 中 壽	
	2882 國泰金	2809 京城銀	2850 新 產	
	2883 開發金	2812 台中銀	2867 三商壽	
	2884 玉山金	2836 高雄銀		
	2885 元大金	2838 聯邦銀		
	2887 台新金	2849 安泰銀		
	2888 新光金	2897 王道銀		
	2889 國票金	5876 上海商		
	2891 中信金			
	2892 第一金			
5880 合庫金				
上櫃	5820 日盛金		5878 台 名	凱基證券 國票證券 元大投信 台新證券 日盛證券
興櫃			5859 遠 壽	
小計	12 家	8 家	5 家	5 家

(本研究整理)

表 3-2 2010-2021 年金管會裁罰案件

市場別	年度	公司代號	公司名	宣告日	罰緩金額
上市	99	2887	台新金	2010/8/13	200 萬
上市	99	2887	台新金	2010/8/19	50 萬
上市	99	2887	台新金	2010/8/31	600 萬
上市	100	2884	玉山金	2011/08/17	200 萬
上市	100	2884	玉山金	2011/11/04	200 萬
上市	100	2892	第一金	2011/12/09	60 萬
上市	101	2887	台新金	2012/11/29	400 萬
上市	102	2888	新光金	2013/01/16	200 萬
上市	102	2887	台新金	2013/07/15	600 萬
上市	102	2849	安泰銀	2013/07/17	100 萬
上市	102	2883	開發金	2013/07/23	200 萬
上市	103	2884	玉山金	2014/06/03	0
上市	103	2888	新光金	2014/06/18	400 萬
上市	103	2884	玉山金	2014/06/18	400 萬
上市	103	2887	台新金	2014/06/27	400 萬
上市	103	2892	第一金	2014/10/20	60 萬
上市	104	2887	台新金	2015/07/15	60 萬
上市	104	2884	玉山金	2015/08/12	120 萬
上市	104	2892	第一金	2015/10/15	180 萬
上櫃	104	5878	台名	2015/06/12	120 萬
上市	105	2888	新光金	2016/01/27	0
上市	105	2891	中信金	2016/09/13	600 萬
上市	105	2885	元大金	2016/09/14	400 萬
上市	105	2891	中信金	2016/09/19	300 萬
上市	105	2887	台新金	2016/12/06	800 萬
上市	105	2888	新光金	2016/12/28	200 萬
上市	106	2889	國票金	2017/03/29	400 萬
上市	106	2849	安泰銀	2017/05/02	1000 萬
上市	106	2885	元大金	2017/06/01	400 萬
上市	106	2888	新光金	2017/06/02	200 萬
上市	106	2884	玉山金	2017/06/01	400 萬
上市	106	2887	台新金	2017/06/16	0
上市	106	2812	台中銀	2017/07/05	180 萬
上市	106	2838	聯邦銀	2017/09/27	600 萬
上市	106	2812	台中銀	2017/10/13	180 萬
上市	106	5876	上海商銀	2017/10/24	200 萬
上市	106	2809	京城銀	2017/10/27	600 萬
上市	106	2891	中信金	2017/11/28	200 萬
上市	106	2836	高雄銀	2017/12/20	400 萬
上市	106	2836	高雄銀	2017/12/21	400 萬
上市	106	2836	高雄銀	2017/12/29	800 萬
上櫃	106	5820	日盛金	2017/01/03	0
上市	107	2892	第一金	2018/01/31	120 萬
上市	107	2809	京城銀	2018/05/10	200 萬

續上表

上市	107	2883	開發金	2018/06/26	800 萬
上市	107	2801	彰銀	2018/07/05	300 萬
上市	107	2889	國票金	2018/11/01	200 萬
上市	107	2891	中信金	2018/11/29	240 萬
上市	107	2891	中信金	2018/12/19	180 萬
上櫃	107	5820	日盛金	2018/03/30	0
上櫃	107	5820	日盛金	2018/03/30	0
上市	108	2888	新光金	2019/01/30	600 萬
上市	108	2888	新光金	2019/02/27	180 萬
上市	108	2867	三商壽	2019/05/27	180 萬
上市	108	2823	中壽	2019/07/04	150 萬
上市	108	2891	中信金	2019/07/30	400 萬
上市	108	2888	新光金	2019/07/31	300 萬
上市	108	2887	台新金	2019/07/30	800 萬
上市	108	2885	元大金	2019/08/15	200 萬
上市	108	2888	新光金	2019/08/30	400 萬
上市	108	2881	富邦金	2019/09/26	240 萬
上市	108	2897	王道銀行	2019/10/17	200 萬
興櫃	108	5859	遠壽	2019/06/12	100 萬
興櫃	108	5859	遠壽	2019/10/24	850 萬
興櫃	108	5859	遠壽	2019/11/22	120 萬
上市	109	2884	玉山金	2020/01/21	1200 萬
上市	109	2892	第一金	2020/02/11	60 萬
上市	109	2888	新光金	2020/05/20	400 萬
上市	109	2849	安泰銀	2020/05/20	180 萬
上市	109	2887	台新金	2020/05/21	800 萬
上市	109	2892	第一金	2020/07/21	180 萬
上市	109	2891	中信金	2020/09/15	100 萬
上市	109	2888	新光金	2020/09/15	2760 萬
上市	109	2885	元大金	2020/09/17	60 萬
上市	109	2812	台中銀	2020/11/24	400 萬
上市	109	2884	玉山金	2020/11/24	2000 萬
上市	109	5880	合庫金	2020/11/27	180 萬
上市	109	2888	新光金	2020/12/22	720 萬
上市	109	2882	國泰金	2020/12/29	1200 萬
興櫃	109	5859	遠壽	2020/03/24	350 萬
興櫃	109	5859	遠壽	2020/07/07	120 萬
興櫃	109	5859	遠壽	2020/11/18	280 萬
上市	110	2850	新產	2021/01/12	450 萬
上市	110	2885	元大金	2021/01/22	36 萬
上市	110	2891	中信金	2021/01/23	180 萬
上市	110	2882	國泰金	2021/03/05	144 萬
上市	110	2809	京城銀	2021/03/22	180 萬
上市	110	2891	中信金	2021/03/23	320 萬
上市	110	2867	三商壽	2021/03/24	120 萬
上市	110	2888	新光金	2021/03/25	180 萬
上市	110	2892	第一金	2021/03/30	120 萬

第二節 事件研究法

本研究之裁罰案件被公布於金管會網站的日期，即為本研究的事件日。本研究藉由金管會裁罰案件對於公司股價報酬率之影響做探討，以事件研究法觀察此事件爆發後對於其公司之股價造成何種影響，並對此進行探討。利用特殊事件發生前後的證券價格變動，可以檢驗市場是否充分且迅速將資訊反應在價格。為了探討金融業遭受金管會裁罰公佈時對股價的影響，本文以事件研究法(Event Study)觀察事件宣告前後，藉以瞭解該事件對於公司累積異常報酬率的變化造成的影響。以最小平方法(OLS)估計 AAR 和 CAR，依照各種研究目的做不同的設計，比較各個期間股價的異常報酬率。在日報酬率資料建立估計模式上，根據目前文獻資料所顯示，估計期則採用 Dhillon and Johnson(1991)之研究，估計期間為 (-150, -31)，事件宣告日 (t=0) 前 30 天至後 30 天，即事件期間為 (-30, 30)，來計算累積異常報酬率和平均異常報酬率。

一、異常報酬率之衡量

利用估計期個股日報酬率與市場投資組合(交易所指數 Y9999)的日報酬率為資料，以最小平方法估計是常模式參數 $(\hat{\alpha}, \hat{\beta})$ ，公式如(1)所示。其中 R_{it} 為 i 公司在第 t 日之實際日報酬率，第 i 個成分股樣本公司， $i=1, 2, 3, \dots, n$ 。樣本估計期為 120 日(t=120)。 R_{mit} 為市場投資組合(Y9999 交易所指數報酬率)在 i 公司第 t 日之實際日報酬率。 $\hat{\alpha}_i$ 為 i 公司迴歸模型之截距項之估計值。 $\hat{\beta}_i$ 為 i 公司迴歸模型之斜率估計值。 ε_{it} 為第 i 公司在第 t 日之殘差項，且必須符合 ε_{it} 在 $N(0, \sigma^2)$ 為獨立隨機變數與 ε_{it} 、 R_{mit} 兩者彼此獨立的兩點假設。

$$R_{it} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{mit} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

本文以累積平均異常報酬 CAR(Cumulative Abnormal Return)來檢定異常報

酬。首先以最小平方法來求各事件樣本簡單迴歸模型，估計各樣本公司在事件期之異常報酬率，進而求出全體樣本之各期平均異常報酬率及累積平均異常報酬率。接著利用事件期的成分股實際日報酬減去預期報酬率，即可得出異常報酬率 AR_{it} 。其中， \hat{R}_{it} 為第*i*公司第*t*日之預期報酬率， AR_{it} 為*i*公司在事件期*t*日所估計出之異常報酬率。計算方式如下：

$$AR_{it} = R_{it} - \hat{R}_{it} \quad (2)$$

二、報酬率統計檢定

本文採用標準化殘差法（SRM，standard residual cross-sectional method）以及普通剖面法（OCSM，ordinary cross-sectional method），利用上述研究模型將異動成分股的異常報酬率加以標準化，再將所有樣本的累積異常報酬率予以加總平均，計算事件期某一期*t*，*N*為各組所選的樣本數。即可得出各期平均異常報酬率($SAAR_t$)，計算方式如下：

$$SAAR_t = \frac{\sum_{i=1}^N SAR_{it}}{N} \quad (3)$$

將宣告事件期由 t_1 累積至 t_2 日，即可得出標準化累積平均異常報酬率(SCAR，Standardized Cumulative Abnormal Return)。計算方式如下：

$$SCAR(t_1, t_2) = \sum_{t=t_1}^{t_2} SAAR_t \quad (4)$$

檢驗標準化平均異常報酬率及標準化累積平均異常報酬率的統計顯著性，其中， $S(SAAR)$ 為標準化平均異常報酬之標準差。本文採用*t*統計量檢定之，如下所述：

$$t(SAAR_t) = \frac{SAAR_t}{S(SAAR)} \quad (5)$$

$$S(SAAR) = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)} \sum_{i=1}^N (SAAR_{i,t} - \sum_{i=1}^N \frac{SAAR_{i,t}}{N})^2}$$

$$t(SCAR) = \frac{SCAR(t_1, t_2)}{S(SCAR(t_1, t_2))} \quad (6)$$

$$S(SCAR) = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)} \sum_{i=1}^N (SCAR_i(t_1, t_2) - \sum_{i=1}^N \frac{SCAR_i(t_1, t_2)}{N})^2}$$

第三節 模型與變數

本研究將全面化衡量金管會對金融業開出罰單，對於銀行業的股價報酬率是否有影響？開出的罰款金額會不會對於該金融業的股價報酬率有所影響，是不是開出的罰款金額愈高，其負面消息愈大，對其公司的股價報酬率有反向的關連性存在？為了增加客觀性，本研究計算公式如（7）所示：

$$\ln P_{i,t} = \alpha + \beta AR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

其中， $\ln P_{i,t}$ 為 i 企業罰款金額， $AR_{i,t}$ 為 i 企業裁罰案件宣告後異常報酬

本研究欲探討金管會裁罰案件對該公司短期績效的影響，期待能瞭解當年度該公司受到金管會的裁罰案件，當年度短期的績效是否受到影響？

一、 股東權益報酬率(ROE)

是衡量相對於股東權益的投資報酬之指標，反映公司利用資產淨值產生純利的能力。計算方法是將稅後淨利扣除優先股股息和特殊收益後的淨收益除以股東權益。此比例計算出公司普通股股東的投資報酬率，是上市公司盈利能力的重要指標。

股東權益報酬率 (ROE) = 稅後盈餘 / 股東權益

$ROE^* = \text{LN}(\text{當年股東權益報酬率} / \text{去年股東權益報酬率})$

二、 資產報酬率(ROA)

資產收益率是反映企業資產綜合利用效果的指標，也是衡量企業利用債權人和業主權益總額所取得盈利的重要指標，資產收益率越高，說明企業資產的利用效率越高，利用資產創造的利潤越多，整個企業的獲利能力也就越強，企業經營管理水平越高；相反的，資產收益越低，說明企業資產的利用效率不高，利用資產創造的利潤越少，整個企業的獲利能力也就愈差，企業經營管理水平越低。

資產報酬率(ROA) = 稅後淨利 / 平均總資產 × 100%

$ROA^* = \text{LN}(\text{當年資產報酬率} / \text{去年資產報酬率})$

三、 每股盈餘(EPS)

是指公開市場上，每股給投資者/股東帶來的收益。它是公司的獲利指標，對於有公開市場股票交易的公司而言，每股盈餘和公司的股價都有一定的聯動性，因此這也是公司現有股東與潛在投資人衡量公司獲利的關鍵要素其中之一。

每股盈餘=(稅後淨利-當年特別股股利)/加權平均流通在外的普通股股數

$EPS^* = \text{LN}(\text{當年每股盈餘} / \text{去年每股盈餘})$

$$AR_{i,t} = \alpha + \beta_1 ROE^*_{i,t} + \beta_2 ROA^*_{i,t} + \beta_3 EPS^*_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

其中， $AR_{i,t}$ 為 i 企業裁罰案件宣告日的異常報酬；ROE、ROA、EPS 分別為其成長率。

第四章 實證結果分析

第一節 裁罰案件宣告效果分析

一、全體樣本之異常報酬

金管會裁罰案件之全體樣本宣告異常報酬率，受限於表格篇幅，本文實證表格僅列事件期($t = -10, +30$)之平均異常報酬，詳見表 4-1 顯示台灣上市、櫃金融業全體樣本受到金管會裁罰案件的宣告時所顯現出的價格效果，在上市公司事件期($t = -10, +30$)日中，具有顯著 AR 的日期有 $t = +5, +30$ 等 4 個日期，宣告日當天($t = 0$)與次日出現負的異常報酬，但都不顯著。當天異常報酬率為正值的家數分別占全體樣本家數的 52%。參見圖 4-1 描繪樣本在事件期($t = -10, +30$)日的異常報酬率與累積異常報酬率，從圖中可以發現在宣告日前的累積異常報酬大多為正，只在宣告日後皆為正向累積異常報酬。無論是平均異常報酬率或是平均累積異常報酬率於事件日當天與次日，大部分都有明顯的負向走向。

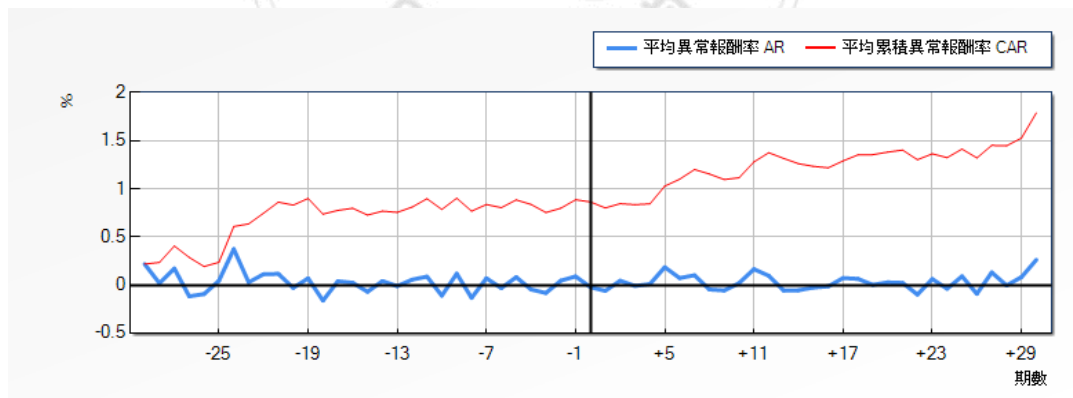


圖 4-1 金管會裁罰案件之平均異常報酬率和平均累積異常報酬率

二、金融控股&銀行業樣本之異常報酬

表 4-2 顯示台灣上市、上櫃的金融控股&銀行全體樣本受到金管會裁罰案件的宣告時所顯現出的價格效果，在上市公司事件期($t = -10, +30$)日中，具有顯著 AR 的

表 4-1 金管會裁罰案件全體樣本宣告日之平均異常報酬率表

事件日	AR	T 值	Prob. Value	PERCENT
-10	-0.1115	-1.0526	0.2925	42%
-9	0.1171	1.1054	0.269	52%
-8	-0.135	-1.2736	0.2028	47%
-7	0.0694	0.6548	0.5126	48%
-6	-0.0332	-0.3136	0.7538	36%
-5	0.0809	0.7639	0.4449	53%
-4	-0.047	-0.4436	0.6573	46%
-3	-0.0839	-0.7914	0.4287	46%
-2	0.0441	0.4162	0.6773	55%
-1	0.0884	0.8341	0.4042	42%
0	-0.0233	-0.22	0.8259	52%
1	-0.0616	-0.5814	0.5610	46%
2	0.044	0.415	0.6781	46%
3	-0.0101	-0.095	0.9243	45%
4	0.0088	0.0835	0.9335	46%
5	0.1842	1.7387*	0.0821	52%
6	0.0711	0.6713	0.5021	47%
7	0.1008	0.9514	0.3414	48%
8	-0.0469	-0.4426	0.6581	43%
9	-0.0576	-0.5438	0.5866	45%
10	0.0194	0.1826	0.8551	53%
11	0.1641	1.549	0.1214	53%
12	0.0953	0.8998	0.3682	55%
13	-0.0586	-0.5531	0.5802	48%
14	-0.0553	-0.5217	0.6019	37%
15	-0.0272	-0.2571	0.7971	43%
16	-0.0153	-0.1448	0.8849	41%
17	0.072	0.6793	0.497	52%
18	0.0631	0.5951	0.5518	60%
19	0.0012	0.0111	0.9912	43%
20	0.0267	0.2516	0.8013	47%
21	0.0212	0.2001	0.8414	43%
22	-0.0999	-0.9426	0.3459	47%
23	0.0609	0.5745	0.5656	54%
24	-0.0397	-0.3747	0.7079	48%
25	0.0899	0.8485	0.3962	51%
26	-0.0921	-0.8694	0.3846	49%
27	0.13	1.2269	0.2199	51%
28	-0.005	-0.0471	0.9624	46%
29	0.0812	0.7663	0.4435	45%
30	0.2609	2.4623**	0.0138	52%

註：*、**、***分別代表 10%、5%與 1%的顯著水準

(本研究整理)

日期有 $t = -8, -4, 12, +30$ 等 4 個日期，宣告日前 4 天到前 1 日皆為負的異常報酬，但是只有前 4 日有 -0.2519 ($p=0.0721$) 顯著負的異常報酬，其他，雖為負，但皆不顯著，宣告日次日出現負的異常報酬，但都不顯著。宣告日當天具正值反應的分別占全體樣本的 60%。

圖 4-2 描繪樣本在事件期($t = -10, +30$)日的異常報酬率與累積異常報酬率，從圖中可以發現在宣告日前、後的累積異常報酬大多為正。無論是平均異常報酬率或是平均累積異常報酬率於事件日次日，有明顯的負向走向。

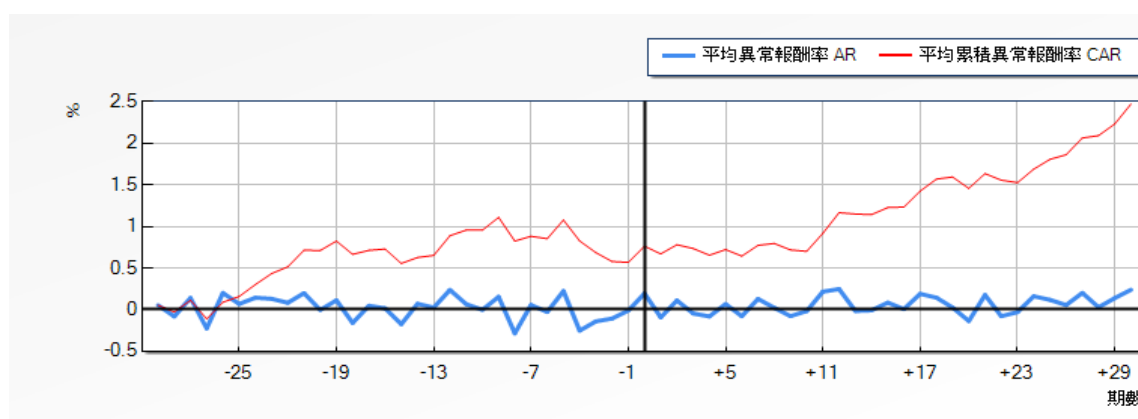


圖 4-2 金融控股&銀行業裁罰案件之平均異常報酬率與平均累積異常報酬率

表 4-2 金管會裁罰案件金融控股&銀行宣告日之異常報酬率表

事件日	AR	T 值	Prob. Value	PERCENT
-10	-0.0014	-0.0099	0.9921	42%
-9	0.1543	1.1014	0.2707	54%
-8	-0.2842	-2.0293**	0.0424	42%
-7	0.0567	0.4048	0.6856	42%
-6	-0.0278	-0.1985	0.8427	36%
-5	0.2238	1.5978	0.1101	58%
-4	-0.2519	-1.7983*	0.0721	36%
-3	-0.1402	-1.0011	0.3168	42%
-2	-0.1063	-0.7593	0.4477	48%
-1	-0.0103	-0.0738	0.9411	38%
0	0.1943	1.3869	0.1655	60%
1	-0.0925	-0.6604	0.509	40%
2	0.1105	0.7893	0.43	48%
3	-0.0455	-0.325	0.7452	38%
4	-0.081	-0.578	0.5633	38%
5	0.0676	0.4828	0.6293	46%
6	-0.0782	-0.558	0.5769	44%
7	0.1295	0.9249	0.355	44%
8	0.0225	0.1609	0.8722	48%
9	-0.0777	-0.5548	0.579	38%
10	-0.0174	-0.1246	0.9009	50%
11	0.2168	1.5476	0.1217	56%
12	0.2478	1.7692*	0.0769	58%
13	-0.0153	-0.1095	0.9128	50%
14	-0.0082	-0.0588	0.9531	42%
15	0.0851	0.6077	0.5434	52%
16	0.007	0.0497	0.9604	48%
17	0.1903	1.359	0.1741	52%
18	0.1449	1.0347	0.3008	64%
19	0.0257	0.1835	0.8544	50%
20	-0.1369	-0.9778	0.3282	36%
21	0.1769	1.2627	0.2067	48%
22	-0.0787	-0.5622	0.574	50%
23	-0.0295	-0.2109	0.8329	54%
24	0.1616	1.154	0.2485	48%
25	0.1183	0.8445	0.3984	56%
26	0.0557	0.3979	0.6907	48%
27	0.2015	1.4386	0.1503	54%
28	0.0289	0.2061	0.8367	54%
29	0.1393	0.9946	0.3199	42%
30	0.2393	1.7084*	0.0876	52%

*、**、***分別代表 10%、5%與 1%的顯著水準

(本研究整理)

三、保險業樣本之異常報酬

表 4-3 顯示台灣上市、櫃保險業全體樣本 受到金管會裁罰案件的宣告時所顯現出的價格效果，在上市公司事件期($t = -10, +30$)日中，具有顯著 AR 的日期有 $t = 14, 15, 16, 19, 20, 21, 28$ 等 7 個日期，皆為顯著負的異常報酬，宣告日當天與($t = 2$)有負的異常報酬，但不顯著。宣告日後 14~16 日與 19~21 日皆有顯著負的異常報酬。宣告日當天具正值反應的分別占全體樣本的 37%。

圖 4-3 描繪樣本在事件期($t = -10, +30$)日的異常報酬率與累積異常報酬率，從圖中可以發現在宣告日前、後的累積異常報酬大多為正。在窗口期間，平均異常報酬率的走勢仍呈現上下震盪的趨勢。

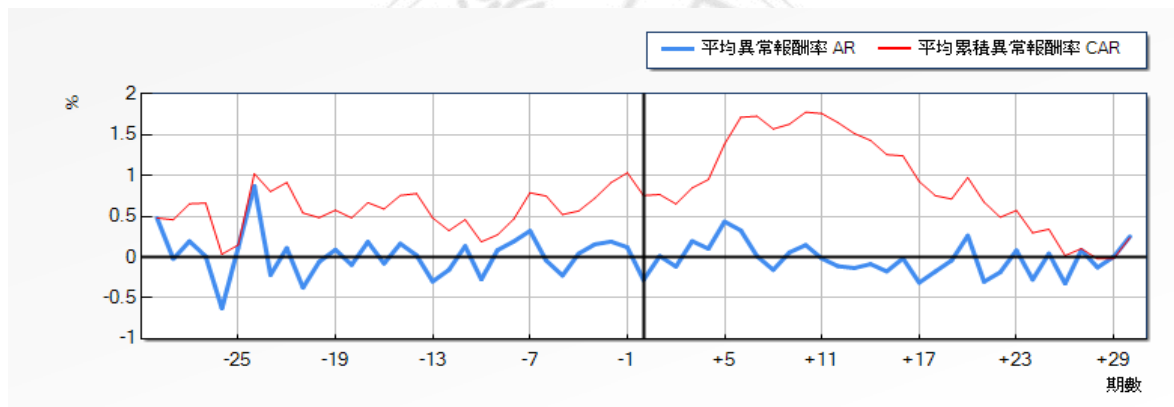


圖 4-3 保險業裁罰案件之平均異常報酬率與平均累積異常報酬率

表 4-3 金管會裁罰案件保險業宣告日之異常報酬率表

事件日	AR	T 值	Prob. Value	PERCENT
-10	-0.2724	-0.9623	0.3359	41%
-9	0.0868	0.1925	0.8474	52%
-8	0.1930	0.5774	0.5637	56%
-7	0.3217	0.9623	0.3359	59%
-6	-0.0409	-1.3472	0.1779	37%
-5	-0.2257	-0.5774	0.5637	44%
-4	0.0433	0.5774	0.5637	56%
-3	0.1574	0.5774	0.5637	56%
-2	0.1900	1.3472	0.1779	63%
-1	0.1208	-0.5774	0.5637	44%
0	-0.279	-1.3472	0.1779	37%
1	0.0127	0.1925	0.8474	52%
2	-0.1158	-0.5774	0.5637	44%
3	0.1965	0.1925	0.8474	52%
4	0.1029	0.1925	0.8474	52%
5	0.4353	0.9623	0.3359	59%
6	0.3280	-0.1925	0.8474	48%
7	0.0121	0.1925	0.8474	52%
8	-0.1564	-1.3472	0.1779	37%
9	0.0586	0.9623	0.3359	59%
10	0.1479	0.9623	0.3359	59%
11	-0.0169	-0.9623	0.3359	41%
12	-0.1111	0.1925	0.8474	52%
13	-0.1332	-0.1925	0.8474	48%
14	-0.0852	-1.7321*	0.0833	33%
15	-0.1747	-1.7321*	0.0833	33%
16	-0.0148	-2.117**	0.0343	30%
17	-0.3127	-1.3472	0.1779	37%
18	-0.1759	0.1925	0.8474	52%
19	-0.0404	-1.7321*	0.0833	33%
20	0.2633	1.7321*	0.0833	67%
21	-0.3012	-2.117**	0.0343	30%
22	-0.1847	-0.9623	0.3359	41%
23	0.0826	0.9623	0.3359	59%
24	-0.2744	0.1925	0.8474	52%
25	0.0445	-0.9623	0.3359	41%
26	-0.3234	0.1925	0.8474	52%
27	0.0857	-0.1925	0.8474	48%
28	-0.1259	-2.117**	0.0343	30%
29	0.0048	-0.1925	0.8474	48%
30	0.2547	-0.1925	0.8474	48%

*、**、***分別代表 10%、5%與 1%的顯著水準

(本研究整理)

第二節 裁罰案件金額與股價異常報酬率之關聯性

金融監督管理委員會統計，2020 年金管會對銀行業、保險業及證券期貨業，合計裁罰案件共 313 件，罰鍰金額達 3 億 894 萬元。其中，以對保險業裁罰 67 件，罰鍰金額 1 億 3,560 萬元最高；其次，對銀行業裁罰 10 件，金額 8,750 萬元居次；對證券期貨業的裁罰 236 件，罰鍰金額 8,584 萬元。保險局副局長王麗惠進一步說明，去年對壽險裁罰 30 件，金額 8,690 萬元；對產險裁罰 14 件，罰鍰計 2,160 萬元；保險經紀、保險代理違規 23 件，裁罰 2,710 萬元。去年銀行局罰鍰收入共 8,750 萬元，其中單是理財專員監守自盜案，銀行局對 5 間銀行裁罰 7,200 萬元。證券期貨局的副局長郭佳君表示，金管會去年對投信、投顧裁罰 7 件，金額 823 萬元；對期貨商裁罰 21 件，金額 756 萬元，對證券商裁罰總共 7 件，金額 750 萬元。除此之外，上市櫃公司違規行為共 34 件，開罰金額達 1,200 萬元；上市櫃公司內部人股權異動申報違規 116 件，對違規內部人裁罰總共 2,546 萬元；另外，對大同非法陸資單一案件，證券期貨局就開出 2,500 萬元罰單。

令我們有興趣的部分在於金管會對金融業開出罰單，對於銀行業的股價報酬率是否有影響？開出的罰單金額會不會對於該金融業的股價報酬率有所影響，是不是開出的罰款金額愈高，其負面消息愈大，對其公司的股價報酬率有反向的關聯性存在？

由表 4-4 罰款金額與事件日異常報酬率迴歸分析顯示，其係數為 0.03619，其質並不顯著，在 10% 的顯著水準之下，無證據顯示裁罰案件的金額與宣告事件日的異常報酬率有關。

表 4-4 罰款金額與事件日異常報酬率迴歸分析

事件日異常報酬率(AR)			
	係數	T 值	P-value
罰款金額	0.03619	0.088415	0.409363

註：括弧內數值為 T 值，***代表 1% 的顯著水準，**代表 5% 的顯著水準，*代表 10% 的顯著水準。

第三節 金管會裁罰案件對短期績效的影響

本研究欲探討金管會裁罰案件對該公司短期績效的影響，期待能瞭解當年度該公司受到金管會的裁罰案件，當年度短期的績效是否受到影響？

表 4-5 利用股東權益報酬率和資產報酬率和每股盈餘三者的成長率與宣告日當天股價異常報酬率之間的多元迴歸方程式，來探討短期績效是否有顯著的關連性，由表 4-5 可知 ROE、ROA、EPS 在事件日當天的異常報酬率並無顯著關係，此實證結果顯示，金管會裁罰事件宣告日的異常報酬率與 ROE、ROA、EPS 並無顯著的關連性，顯示當年度該公司受到金管會的裁罰案件，對於當年度短期的績效並無證據顯示受到影響。

表 4-5 股價異常報酬率與 ROE、ROA、EPS 變數迴歸分析

變數	係數	T 值	P 值
ROE	0.0036	0.9284	0.3386
ROA	-0.0028	-0.0947	0.8314
EPS	-0.0623	-0.0699	0.9641

註：*、**與***分別代表 10%、5%與 1%的顯著水準。

短期績效實證結果顯示，1 年內短期績效的 ROE、ROA、EPS 無顯著關係，所以觀察財務指標對於短期績效還是有相關，而且公開市場都很透明，資訊流通也快速，事件也容易被其他重大消息所替代，投資人會從基本面、技術面、消息面去做觀察與分析，因此短期變化對公司績效無明顯影響。

第四節 保險業個案分析

本文探討金管會裁罰案件對金融業之股票影響，金融業是經濟的核心，是產業的命脈，金融業可否健全經營，對一個國家的全體經濟發展，很大的影響力，金融業屬於服務業，不管是一般管理者或是一般金融從業人員，都應具備高度的誠信且正直的高尚人格，如今金融業由於高科技的引入及高度信賴，已不再是傳統型式的產業，而是高度知識密集的產業，更是運用高科技產業的尖兵，其中尤其是保險業從業人員，不管是專業能力、語言溝通能力、國際觀、財稅能力以及資訊科技的運用能力，都是應具備的核心職能。張淑芬、王鈺涵(2021)在保險業裁罰案件，依據金管會在 2020 年 10 月 13 日新聞稿，就 2019 年檢查報告所列缺失或日常監理時，發現業者執行業務之違失，共計裁處罰鍰新臺幣 1 億 640 萬元，其中，產險產業裁罰 960 萬元，保險經紀代理裁罰 2530 萬元，而保險業裁罰最多，高達 7150 萬元，就罰鍰態樣來說，以保險業因內部控制或公司治理未符合保險法規的相關規定占比最高；次以招攬、核保及理賠作業。

本人現職於某國內之大型保險公司擔任通訊處處經理一職，從業至今 28 年，看台灣的保險環境及習慣，隨這世界地球村的距離無形縮短了，知識傳達方式因科技的發達變輕易及廣大且快速擴增，從忌諱避談人人懼怕的保險商品到現今成為重要的資產規劃工具。早期除了房子應該買火險、開的車子也有了強制險，而人是最重要的資產，懂得理財或珍惜生命的價值者，會為自己與心愛的家人、孩子美好的未來，仔細規劃個人保險內容，深怕風險突然的到來。但絕大多數人寧可置個人生死於度外，裸身處於未知多變或不知應變的困境之中。所以，保險從業人員就像為生命護航的保護者，規避人生風險的避風港，現今還是有很多人用其大半生實踐這個精神，真是一群可敬的天使。只是世人有好人也有壞人，從業人員也會有些許不良行為與違法犯紀的發生，金融監理機關與業者希望藉由法規與自律規範來督促並做好管理。本人以過往帶團隊經營與組織管理、行銷招攬作業經驗多有感觸，臨場執行的經驗對國內保險業

務員執行業務樣態加以說明，探討國內壽險業從業人員之招攬、核保及理賠作業，較易違反法令之態樣。

觀察近年來保險業違反法令、章程或有妨礙健全經營之情形較以往嚴重，就依金管會保險局 2012 年以後提供之上市櫃公司重大缺失之裁罰案件，一般保險較易犯的違反法規態樣，依行政院金管會保險局於 2012 年 1 月 1 日至 2020 年底止，金融業上市、上櫃和興櫃之公司違反保險法重大缺失裁罰案件，整理歸納出一般保險業較易違反法規態樣，大致分為三種類型：分別是內部控制與稽核制度作業、招攬核保及理賠作業及資金運用缺失等類型分述如下：

一、內部控制與稽核制度作業

(一)、法令依據

依法令依據行政院金管會為健全保險業經營與安全其財務，依保險法第 148-3 條規定，保險業應建立內部控制及稽核制度(下稱「內稽內控制度」)並授權主管機關訂定保險業內部控制及稽核制度實施辦法，如有未建立或未執行者，主管機關得依保險法第 171-1 條等 4 項之規定，處以 60 萬元以上 1200 萬元以下之罰鍰。

(二)、違規態樣

保險業在進行自我查核制度，內部稽核制度與風險管理機制及法令遵循時，如在公司的營運上發生組織、人員及作業等項目之缺失或違失時，全有違反上開辦法之疑慮。違反態樣有：對於保戶通訊建檔異常情事、有價證券投資業務違反保險相關法令規定、資產配置及清償能力評估控管作業、投資決策及風險控管作業、股權商品交易人員利益衝突防範作業、內部稽核單位查核作業、稽核部門未落實追蹤不動產即時利用情形、辦理法令遵循制度檢討及專案查核作業、寄發催繳通知退件追蹤處理作業、申訴案件調查及留存資料作業、投資前評估有欠詳實、投資後管理有欠妥當、相關風險管控作業有欠妥當、未將內部稽核單位及自行查核所提缺失之追蹤辦理情形提報董

事會及交付審計委員會查閱、自行查核作業、稽核單位查核作業、業務單位內部控制、業務員管理、招攬案件異常情事等作業，都未落實相關控管機制，內部控制制度存在重大瑕疵，未能有效發揮控管效果，影響保戶權益甚大，又如資產配置及清償能力評估控管作業缺失、投資決策及風險控管作業缺失、股權商品交易人員利益衝突防範作業缺失及內部稽核單位查核作業、相關風險管控作業、辦理中期擔保放款業務，有授信決策過程有欠妥適、保全作業所訂之控制作業處理程序未詳盡之情事、查有內部稽核一般查核報告內容有未揭露法定評估項目者不動產投資開發案之相關監督管理、法令遵循機制有嚴重缺失，有礙健全經營之虞。以上等等…。違反態樣都是保險局實施定期與不定期金檢時，針對上市櫃金融業內部控制與稽核制度作業重大缺失之查核事件。

(三)、防治措施

內部稽核之目的，管理階層查核及評估內部控制制度是否有效運作，並適時提供改進建議，以確保內部控制制度得以持續有效實施及作為檢討修正內部控制制度之依據。根據 T 保險公司之執行防治作法如下：

1. 內部稽核單位對財務、業務、資訊及其他管理單位每年至少應辦理一次一般查核，並依實際需要辦理專案查核。
2. 為加強內部牽制藉以防止弊端之發生，建立自行查核制度。
3. 辦理前項之自行查核時，應由該單位主管指派非原經辦人員辦理，並事先保密。
4. 依業務性質對於自行查核人員應持續施以適當查核訓練。
5. 建立諮詢溝通管道，以有效傳達法令規章，使職員對於法令規章之疑義得以迅速釐清，並落實法令遵循。
6. 對各單位法令遵循重大缺失或弊端分析原因、可能的影響及提出改善建議。
7. 確認各項作業及管理規章均配合法規適時更新，使營運活動符合法規。
8. 經主管機關認定屬重大變更應採取核准方式辦理之商品，及進行特定重大

資金運用前，應由查核主管出具符合法規及內部規範之意見並簽署負責。

9. 訂定法令遵循之評估內容與程序，及督導各單位定期自行評估執行情，並將評估成效加以考核，作為單位考評之參考依據。

10. 督導各單位落實執行相關內部規範之導入、建置與實施。

二、招攬、核保及理賠作業

(一)、 法令依據

在招攬、核保及理賠作業方面，依保險法第 148-3 條規定保險業應建立招攬、核保、理賠之內部處理制度及程序，並授權金管會訂定保險招攬及核保理賠辦法，如有未建立或未執行者，得依保險法等 171-1 條第 5 項之規定處以 60 萬元以上 1200 萬元以下之罰鍰。

(二)、 違規態樣

綜觀近來保險業每年業績成長快速，全體保費吸納量多加上經濟犯罪資訊科技進步，保險從業人員除了誠信之外尚需要有正直之人格，否則一不小心就成為違法犯紀之徒。由近年來金管會之裁罰案件缺失可知，常見之招攬及核保理賠作業裁罰缺失不勝枚舉如下所述：業務員以誇大不實的話術為招攬行為、業務員有向保戶收取保費而未將款項納入帳款或僅將部分款項納入帳款，且涉有製作保戶姓名或商品內容偽造之假保單並交予保戶之情事、對於保戶以保單借款再購買投資型保單之循環財務槓桿方式擴張信用，且辦理保單借款之業務員與招攬保險之業務員為同一人，卻未於業務員報告書正確填寫保費來源，有未落實執行確認消費者對保險商品之適合度情事、未落實執行確認消費者對保險商品之適合度、僅依錄音銷售過程紀錄範本逐一向客戶說明商品，未解說商品重要條款內容、除外責任及商品說明書重要內容、所屬業務員有以不當方法及不當的說話技術對保戶進行招攬，且明知保戶所投保保費之資金來源係將原投保同業保單辦理解約及保單借款，卻未確實填寫業務員報告書，且該公司未就保戶財務收入及財產情形詳加查證，以確認該等資訊為真實，並據以評估保險金額、保

險費與要保人收入、財務狀況與職業等具相當性，該公司未落實執行招攬及核保作業、招攬投資型保險商品之銷售後電話訪問作業，後續處理有欠嚴謹、電話銷售未依規定於要保書親自簽名並記載登錄字號情事，違規事實明確。收費作業缺失：該公司經辦業務人員未依規定落實審核信用卡授權資料正確性、未經要保人同意即擅自將貸款人原投保之住宅火災及地震基本保險，變更為投保居家綜合保險，保險業務員未依該銀行內部作業規定辦理，未經要保人同意即擅自變更投保居家綜合險，與保險法相關規定不符、對火險費率合理性專案檢查報告所列缺失事項，沒有請保戶提供財務告知書、未確實依報請改善計畫辦理及業務員招攬報告書填報之年收入有短期內差異甚大，未建立檢核機制等情事、查以車業為要保人，車主為被保險人，承保機車竊盜損失保險，受處分人沒有依照送審商品內容予以評估及簽署承保、辦理團體保險理賠作業，有未依保單條款內容給付保險金及經詢問始給付保險金者，使發生賠付差異之情形、辦理財務核保作業，沒有洽請保戶提供財務告知書、未確實依函報改善計畫辦理及業務員招攬報告書填報之年收入有短期內差異甚大，未建立檢核機制等情事、電話行銷投保之核保業務，違反保險法相關規定、依公司所附之核保工作底稿未發現有核保人員進行內部規範所定審核被保險人健康狀況、財務狀況等核保軌跡，很難證明有執行核保作業程序及已確認保戶體況、職業及收入金額之真實性等資訊，核保程序流於形式，且有礙健全經營之虞，違失情節重大，嚴重損及保險業形象。

(三)、 防治措施

保險業針對招攬、核保及理賠作業方面，為使保險從業人員有所遵循維護業務品質及符合法令規範，規定凡在職業務同仁皆需每年完成內部教育訓練，內部即有所規範如法令培訓課程，且限期完訓，包含投資型保險商品訓練及主管機關函示訓練課程。保險業從業人員登錄於公司後，須依公司各項規範及遵循法令去執行其授權範圍內之業務，所以公司將依保險業務員管理規則辦理，對所屬從業人員在教育訓練方面及招攬行為等都有所規範：

1. 教育訓練方面：業務員應於登錄後每年參加所屬公司辦理之教育訓練，詳見表 4-6 所示，T 公司為維護業務品質及符合法令規範，凡在職業務同仁皆須完成每年之法令培訓課程，且各有關公會應訂定教育訓練要點，並報主管機關備查後通知所屬會員公司辦理。教育訓練要點應依業務員招攬保險種類訂定相關課程規劃辦理，若業務員不參加教育訓練者，所屬公司應撤銷其業務員登錄，參加教育訓練成績不合格，在 1 年內再行補訓成績仍未合格者，亦同。

表 4-6 法令培訓課程表

項目	序號	課程名稱	
投資型 保險商品訓 練課程	1	業務員銷售及服務品質監測制度課程 (0.5hr)	
	2	業務品質課程 (1hr)	
	3	基金相關課程 (3hr, 合法規 1hr)	
主管機關函 示訓練課程	4	金融服務業公平待客原則(3hr)	
	5	洗錢防制及打擊資恐教育訓練 (2hr)	
	6	保險業金融友善服務準則 (1hr)	
	7	個人資料保護法 (0.5hr)	
	8	資訊安全 (3hr)	
	9	保險業務員管理規則 (0.5hr)	
	10	法令通識課程	誠信經營 (0.5hr)
	FATCA/CRS 暨 ESG 訓練 (0.5hr)		
	業務招攬處理制度及程序暨安全衛生教育 (1hr)		

註：僅登錄壽險業務員之同仁，應完成上列 4~10 主管機關函示訓練課程。有投資型商品招攬資格之同仁，應完成上列 1~10 所有課程。

2. 招攬行為方面：業務員經公司授權從事保險招攬之行為，視為該所屬公司授權範

圍之行為，所屬公司對其登錄之業務員應嚴加管理並就其業務員招攬行為所生之損害依法負連帶責任。業務員同時登錄為財產保險及人身保險業務員者，其分別登錄之所屬公司應依法負連帶責任。所稱保險招攬之行為，係指業務員從事下列之行為：a. 解釋保險商品內容及保單條款。b. 說明填寫要保書注意事項。c. 轉送要保文件及保險單。d. 其他經所屬公司授權從事保險招攬之行為。

外勤業務員在執行業務招攬時，若有違反情事發生將權責由公司法務專案部受理調查。公司針對保險業「業務員管理規則」再訂定「業務員服務品質規範辦法」與「業務員違反規則之懲處辦法」，並明訂各外勤業務員務必遵守公司內部之「業務招攬處理制度及程序」以免誤觸法規。並督促在招攬時的行為步驟至少應包括下列事項：

- 1) 招攬之業務員出示其合格登錄證，說明其所屬公司及獲授權招攬保險商品。
- 2) 告知客戶其購買之保險商品、保險公司名稱及招攬人員與保險公司之關係、繳費年期及繳費金額。
- 3) 說明商品重要條款內容、除外責任及建議書內容。
- 4) 說明契約撤銷之權利。
- 5) 詢問客戶是否瞭解每年必需繳交之保費，並確認客戶是否可負擔保費。
- 6) 客戶購買之保險商品如係投資型保險商品，並應說明商品之投資風險、保險商品說明書重要內容、保單相關費用（包括保險成本等保險費用）及其收取方式，以及詢問客戶是否瞭解在較差情境下之可能損失金額，並確認客戶是否可承受損失。

以上招攬行為步驟若能正確落實執行，必能減少不當招攬之行為與紛爭。

1. 核保作業方面：公司核保人員或業務主管審核招攬文件時，如發現未來客戶之保費負擔或保障保費負擔或保障需求有明顯不相當之情形時，核保人員或業務主管得視

情況以電話聯繫或親自訪視要保人等方式進行了解。招攬之保件，如有單一保單之累積金額達一定金額（依公司核保規定），必要時應配合本公司核保作業，請客戶提供財務證明文件或填寫財務資料相關問卷並簽名確認，業務主管並得視情況另以電話聯繫或親自訪視要保人等方式進行了解；若客戶拒絕提供，亦須於要保書上註記，並請其親自簽名確認，以有效控管風險。

T 公司平時就注重所屬業務員之品格訓練、提高法治教育、用愛的事業觀強化、誠信、感恩與注重榮譽的文化薰陶，培養正直、正面、正向的人生觀。相信在明確法規準則下加以柔性的教育與溝通，透過主管平時的關懷及輔導，必能使業務夥伴們在招攬核保及理賠作業時，心懷良知與正直誠信行為而為之。

三、資金運用作業

（一）、法令依據

而在資金運用方面，依保險法第 146 條至 146 條之 7 規定了保險業資金運用之範圍，並授權主管機關金管會訂定相關子法(包含保險業從事衍生性金融商品交易管理辦法、保險業投資未上市未上櫃及私募有價證券管理辦法、保險業利害關係人放款管理辦法、保險業辦理國外投資管理辦法、保險業資金辦理專案運用公共及社會福利事業投資管理辦法、保險業投資相關事業管理辦法及保險業與利害關係人從事放款以外之其他交易管理辦法)如有違法上開規定者，金管會得處 100 萬元以上 1000 萬元以下之罰鍰或解除其負責人職務，若情節屬重大者，得廢止其許可。

（二）、違規態樣

辦理不動產投資，核有違反保險法相關規定，取得素地已逾五年，仍未符合即時利用並有收益標準、辦理屬與利害關係人從事交易範圍之不動產標售案，未提報董

事會重度決議、不動產投資開發及銷售作業、自地自建不動產投資開發作業、資金運用、交易決策基礎未妥適，且對股票異常大量賣出或買進無適當控制機制等缺失、投資國外上市公司股權，並與被投資公司另 2 家法人股東簽訂權益價格保證合約，該合約之交易對手、辦理專案運用投資，有部分交易條件未提報董事會之情事，不利董事會投資決策之審議，有礙公司健全經營之虞、利害關係人資料有未建檔及未申報之情事者、辦理委託代理操作海外股票、總務類與不動產工程類採購、不動產投資及有價證券投資等業務有下列缺失情事，違反保險相關法令規定，且有礙健全經營之虞等等以上重大缺失。保險業投資與交易金額超逾法定投資或交易限額，交易對手或交易標的不符相關規定或利害關係人交易未經董事會決議等缺失時有所聞，而保險業持有資金雄厚，常因其不動產投資不符「即時利用並有收益」之條件，遭金管會裁罰或限期處分不動產。

(三)、 防治措施

行政院於 2020 年 12 月 4 日送請立法院審議之「保險法」部分條文修正草案，業經立法院 2021 年 5 月 4 日三讀通過。而此次修正案特別注重保險法第 146 條保險業自有資金運用，修正重點如下：

1. 健全保險業財務結構並強化公司承受風險之能力：

趨向同國際制度，增訂淨值比率並同現行資本適足率作為監理機關雙指標及資本等級評量標準，合理反映風險。(修正條文第 143 條之 4、第 143 條之 5、第 43 條之 6、第 149 條)。

2. 完善及強化保險監理法制：

授權主管機關訂定保險業辦理不動產投資之內部處理程序、不動產之條件限制、即時利用並有收益之認定基準、處理原則及其他應遵行事項之辦法，以提升現行保險業不動產投資管理規範之法律位階，並配合調整處罰構成要件。(修正條文第 146 條

之 2 及第 168 條)。

金管會表示，本次保險法修正通過後所涉後續須配合修正之相關子法條，如保險業投資不動產或公共建設之相關規範，將儘速徵詢各界意見，議後發佈，以達到引導保險業資金協助國內產業發展及健全保險業監理之相關政策目標。根據上述修法了解金管會對保險業在治理公司與執行相關業務方面都依「保險法」為依歸，做為防制、管理、監督、檢查、與裁罰缺失之準繩，另依保險法延伸出相關之子辦法訂定相關執行管理辦法與規範及準則，顯而可見金管會對於保險業辦理不實投資之監管與認定標準及處理常態進行嚴加控管，更對保險業之資金運作之規範甚為重視與關注。

綜觀此個案，金管會裁罰案件有日趨增加之勢，主管機關三令五申要求從業人員要遵循法規，然而，依照本人在壽險業的經驗，經營單位通訊處的防弊措施，有以下見解：對單位法令宣導要上傳下達，時時留心、用心、關心同仁，建立同仁執業願景與使命感心懷感恩，與其規範不如感召、軟硬兼施以得功效。本人執業至今已 28 載，帶領單位同仁誠懇以待諄諄引導，深怕同仁一時不察誤觸法規，故常以身作則耳提面命，終於不負公司所寄託。單位同仁都能克盡職責保持遵循法規之文化，希望請所有同業都能恪遵法規共創美好未來。

第五章 結論與建議

第一節 結論

金融監督管理委員會從 2012 年開始於網站上公布銀行、證期與保險業者的違法行為，並詳細列出處分日期、處分對象、法令依據、違法事實，以及處分結果。本文以事件研究法驗證裁罰案件公布裁罰資訊的日期為公開宣告日，金融業的股價是否會受到負面影響。研究期間為 2010 至 2021 年 3 月底止，共 91 筆資料。實證結果顯示，金融業遭受金管會裁罰當時，宣告當日會有負的異常報酬率，但不顯著。因此，並無證據顯示裁罰案件的宣告有負向的異常報酬率產生。本文研究裁罰案件的宣告樣本，來自於台灣證券交易所的公開資訊觀測站，報導上市櫃公司重大訊息與公告，實證結果顯示裁罰案件公布，並未對其公司股價有負面影響的證據。推其原因，可能是樣本數不夠大，或是投資機構暨投資人並不會因為裁罰案件的訊息而影響股市的交易。

探討裁罰金額的多寡與股價報酬率之間的關聯性，其結論顯示裁罰金額的多寡與股價的異常報酬率的迴歸模型未達顯著性，表示裁罰金額與公司股價的異常報酬率並未有關連性。

短期績效實證結果顯示，1 年內短期績效的 ROE、ROA、EPS 無顯著關係，所以觀察財務指標對於短期績效還是有相關，而且公開市場都很透明，資訊流通也快速，事件也容易被其他重大消息所替代，投資人會從基本面、技術面、消息面去做觀察與分析，因此短期變化對公司績效無明顯影響。

金管會除了訂定法規依法行事，再依法另訂子辦法或規範，辦法是有了，但也需要定期要求各從業者之主管，定期回歸金管會保險局接受宣導、教育、溝通、執行並廣開論壇邀請現市場之優秀從業人員，聽聽其從業心聲，以利相輔相成，讓從業人員知其所以然且願意遵守監理單位推動並促進成效順暢，另請廢除各公司對基層從業人

員之業績考核制度，必可避掉多數為保留職位或利益，竟鋌而走險的違法樣態。對於保險公司依本人拙見：保險業依保險法及其子法，訂定之各相關執法依據，但這些都是硬規則，若能配合軟實力更好，業務人員之所以死心塌地為公司、為單位、為自己完成目標推廣的保險愛心事業，終身無悔，在於帶心。業務夥伴平時在外勞累奔波美其名為造福社會國家安定但也需要有願景及宏大的目標才能走得久、走的遠，秉持初衷的堅持，單靠法規規範而無公司柔性一面，施予不定時定期的教育、溝通、協調、輔導，用正面、良善、正直的心態及精神，塑造單位及個人文化與品格，讓業務夥伴們有所認知避免違反法規，只有從心做起保持正直、誠信的執業精神方能不犯。

業務人員從事保險，深怕一時不慎，誤觸法規而遭受不白之冤，如今規範從業人員之法規多到數不清，每個人都深愛自己一生喜愛的保險事業，投入保險志業是長長久久，故行為處事執業卻如履薄冰，戒慎恐懼，謹慎為之。相信在明確的法規準則下再加以公司及通訊處的平日教育訓練與充分的溝通協調，讓單位每一個業務人員都能獲得執行業務的專業知識與技能，並達到人與人之間彼此領導與互助合作的協調默契，本著單位願景創造一個感恩、無私、快樂、自由的高績效團隊，培養出一群重榮譽、正直、誠信、有愛心的事業夥伴與團隊，建立一個有良知、良心、良善的事業，期能代代相傳。

第二節 建議

一、針對後續研究者之建議

本保險業個案分析中，探討國內上市、上櫃和興櫃的保險業較易違反法規態樣，大致分為三種類型：分別是內部控制與稽核制度作業、招攬核保及理賠作業及資金運用等缺失。金管會公布裁罰研究期間長，然此次分析只局限於保險業之上市、上櫃和興櫃公司，案件數量有限分析不免有所疏漏周全。未來研究者若能涵蓋所有保險業(包含產、壽險之未上市櫃公司)則此研究數量者眾且較能了解保險業裁罰案件之成因與

如何防範於未然於全貌。

二、針對監理主管機關金管會之建議

- (一)、 金管會訂定法規依法行事，再依法另訂子辦法或規範，要落實 監督、管理、執行定期與不定期稽查。
- (二)、 建請定期要求各金融業從業者之主管，定期回歸金管會保險局加強宣導、教育、溝通並落實法令執行。
- (三)、 廣開論壇邀請現市場第一線之優秀從業人員，聽聽其從業心聲，以利相輔相成，讓從業人員知其所然，喜於遵守監理單位之推動必水到渠成。

三、針對保險同業之建議

- (一)、 請廢除公司對基層從業人員之業績考核制度，必可避掉多數為保留職位或利益，不惜鋌而走險的違反情事。
- (二)、 加強各項績效之考評改以獎勵制度，得以激勵人心正面向上。
- (三)、 注重平日教育訓練與充分的溝通協調，讓每一個業務人員都能獲得執行業務的專業知識與技能，並達到人與人之間彼此領導與互助合作的協調默契，建立一個有良知、良心、良善的事業觀。

四、針對投資者建議

- (一)、 要了解公司之經營理念有無三贏的觀念(客戶、員工、股東)。
- (二)、 保險公司是永續發展的事業體，投資者要隨時關心該公司之營運狀況與經營動向多注意資本適足率(RBC)。
- (三)、 因應保險科技的到來，若保險業無法快速調整經營策略，恐被這波創新潮流所淘汰，故投資者不得不慎。

(四)、由金管所公布裁罰案件中若違反樣態過於頻繁則該公司治理已有嚴重缺失，尤其違反樣態是在資金作業面缺失，投資者更需要審慎評估。



參考文獻

一、中文部份

1. 王怡心(2016),法遵與內控-從我國銀行及保險業裁罰案件分析,會計研究月刊,372,60-66。
2. 余紀瑩(2019),金管會裁罰案件對金融控股公司股票報酬率的影響,國立彰化師範大學
3. 沈大白、黃迨(2015),從裁罰案件看銀行聲譽起落,會計研究月刊,356,56-65。
4. 沈大白、黃迨(2016),態度決定處理事情深度-以兆豐銀行裁罰案件為例,會計研究月刊,372,78-81。
5. 沈大白、黃迨(2017),銀行不當行為引發全球危機?從裁罰案件看行為風險管理趨勢,會計研究月刊,377,102-106。
6. 林淑幸(2019),從金管會重大裁罰案件對銀行業關鍵查核事項之影響,國立中正大學。
7. 邱垂昌、蔡欣伶、林瑞雲(2017),台灣金融控股公司經營主體、多角化經營與經營效率之關聯性研究-兼論公司治理之角色,會計評論,65,117-172。
8. 邱靜宜、林宜隆(2015),從金管會銀行局重大裁罰案件探討內部控制與內部稽核之缺失,電腦稽核期刊,32,45-59。
9. 黃介仕(2018),商業銀行法令遵循制度,內部稽核專題報導,102,8-12。
10. 許惠峰、張孟妍(2017),遵守法遵規範之文化差異性及因應之道-從兆豐案談起,台灣國際法季刊,14:1,7-46。
11. 張淑芬、王鈺涵(2021),保險業裁罰案件簡析,理律法律事務所。
12. 劉光杰、袁建中(2020),危機及風險管理之初探-以銀行業裁罰案件為例,品質月刊,56:7,40-44。
13. 羅詩韻(2011),銀行業內控缺失與財務報表品質之關聯性研究,國立台北大學會計學系碩士論文。

二、英文部分

Dhillon, U. and H.Johnson.(1991), "Changes in the Standard and Poor's 50 lists," *Journal of Business*, 64, 75-85.

三、其他網路資料來源

1. 金融監督管理委員會處理違反金融法令重大裁罰措施之對外公布說明辦法，網址為 <https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=G0380177>
2. 金融監督管理委員會，網址為 <https://www.fsc.gov.tw>
3. 上市上櫃公司治理實務守則，網址為 www.selaw.com.tw/Print.aspx?type=lc&id=G0100259&dt=1050930
4. 金融控股公司治理實務守則，網址為 www.rootlaw.com.tw/LawContent.aspx?LawID=A040390040020700-1080408
5. 公開資訊觀測站行政院金融監督管理委員會的重大缺失裁罰案件，網址為 <https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=131&parentpath=0,2>
6. 保險法，網址為 <https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=G0390002>
7. 保險招攬及核保理賠辦法，網址為 <https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=G0390042>
8. 保險業內部控制及稽核制度實施辦法，網址為 <https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?pcode=G0390052>
9. 金管會保險局，網址為 <https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=591&parentpath=0,7,446,581>
10. 全國法規資料庫，網址為 law.moj.gov.tw