

# 從案例探討觀點解析經營舞弊公司之預警

研究生：陳芳倩

指導教授：鍾惠民 教授

國立交通大學 高階主管管理學程碩士班

## 摘 要

本研究希望透過近幾年偵結的三個重大管理舞弊個案---太電、博達、訊碟，解析其掏空公司手法及發掘各項公開資訊呈現的共同行為，以提供管理者作為設計內控制度的參考，投資人作為避免投資受損之警示，亦提供給主管機關作為監督與執法的借鏡。

研究的結果發現這些管理舞弊公司在掏空公司的過程中，確實存在一些共同的行為如下：

在經營面

1. 經營者對產業發展判斷錯誤，核心競爭力持續不到五年
2. 短期間擴張手筆太大，轉投資過多

在公司治理面

1. 董事會趨於家族與內部化
2. 經營者持股比率持續下降
3. 董事、監察人質押比率過高
4. 經營者的股權與實質控制力差距過大
5. 財務主管與會計師頻頻更換

在財務面

1. 上市前營收大幅成長
2. 上市後大舉增資舉債股本膨脹快速
3. 公司存在許多重大且異常的關係人交易
4. 關係企業背書保證過多
5. 應收帳款過高與周轉天期過長
6. 帳上有高額約當現金卻仍持續具債
7. 涉及與不知名外國銀行交易
8. 涉及衍生性金融商品交易

在市場面

1. 股價走勢一路下跌及法人持股極少
2. 股價炒翻天本益比過高

## Precursors on Company Fraud Using Case Study Approach

Student : Fang-Chien Chen

Advisor : Hui-Min Chung

Master Program of Management for Executives

National Chiao Tung University

### **ABSTRACT**

The three major company fraud cases (太電,博達,訊蝶) recently closed in court are studied. The objective is to provide company managers with a reference for designing a better control and management system; to provide investors with knowledge to prevent investment loss; and to provide the government with examples for their administration and law enforcement to base on. This study investigates the tricks these three companies used to job their company's assets, in an attempt to induct common behaviors of the frauds from the information disclosed to the public. The common behaviors concluded in this study are listed as follows from four different aspects:

#### Business Operation

1. Incorrect judgment of the industrial development by the executives, and less than five year's life time of the company's core competence
2. Too big of the scale of the company's short-term expansion and too many investments

#### Company Management

1. Members of the Board come from a family or from a small circle of people
2. Holding shares of the management continue to fall.
3. Collateral percentage of the holding shares of all directors and supervisors is too high
4. Holding shares of the management deviates from their actual controls.
5. Financial officers are changed very frequently and the high potential of an audit requested by an accountant.

#### Financial Affairs

1. Unusual increase of their revenues before going public
2. Great increase of their debts and capital stock after going public
3. Too many unusual transactions between the company and its affiliates
4. Many material monetary loans' endorsements, or provision of guarantee to its affiliates.

5. Too many outstanding accounts receivable and long turnover period
6. Continue to increase debts while there is much equivalent cash at hands.
7. Involved with a transaction with an unknown foreign bank
8. Transaction Involved with a derivative trading.

#### Market price

1. The share price continues to fall and the number of shareholders of the institution is very few.
2. P/E ratio is too high



## 誌 謝

本論文得以圓滿完成，首先要特別感謝我的指導教授鍾惠民博士，於整個研究期間，給予週詳之指導與建議，恩師學識淵博，有幸受教，謹此致上最誠摯之謝忱。

口試期間，承蒙許和鈞教授以及周冠男教授皆對我的論文提出許多寶貴的意見與啟發性的建議，使論文更加充實與完備，特此致謝。

還要感謝丁金輝老師對於危機公司警訊之觀察與評估之指導、交大財金所的同學翠伶、倩如和凱秩協助資料的蒐集與整理。謝謝我的同學侯玉貞、陳嘉欣共同的砥礪，讓我能堅持到底，還要謝謝靜宜協助打字、校稿與編排，使本論文之可能錯誤降到最低，並如期完成。謝謝我的二妹芳祝與同學侯玉貞在英文翻譯上的協助。謝謝柯俊偵會計師幫忙針對會計原則的觀念澄清，謝謝台中組的同學樑振祐、張迺恆、吳振明、林榮泰、李泔原在其他課程中的合作無間，使我無後顧之憂能安心寫作。謝謝所有交大EMBA的所有同學，有幸與大家共同學習，讓我度過非常愉快的2年學生生活並順利完成學業。

同時，也要感謝父母的辛勤栽培與教誨，從小到大的求學過程中，他們無怨無悔的付出與支持，讓我能夠擁有接受各項教育的機會，並面對人生中的各項挑戰。

最後，謹將這篇論文獻給敬愛的師長、親愛的家人、可愛的同學與一路相伴的朋友們。

陳芳倩 謹誌

中華民國九十六年六月

目 錄

中文摘要	-----	i
英文摘要	-----	ii
誌謝	-----	iv
目錄	-----	v
表目錄	-----	viii
圖目錄	-----	ix
一、 緒 論	-----	1
1-1 研究動機	-----	1
1-2 研究目的	-----	1
1-3 研究架構	-----	2
二、 台灣證券市場各時期風暴介紹	-----	3
2-1 市場啟蒙時期——50年代之前	-----	3
2-2 過多的游資追逐少數籌碼的投機炒作年代——50年代	-----	3
2-2-1 台糖風暴	-----	3
2-3 能源危機時代——60年代	-----	4
2-3-1 大明事件	-----	4
2-4 台幣升值，熱錢湧入，萬人瘋狂年代——70年代	-----	4
2-4-1 雷伯龍事件	-----	4
2-4-2 十信事件	-----	5
2-4-3 郭婉容事件	-----	5
2-4-4 九億事件——台灣掏空事件的始祖	-----	5
2-4-5 中纖事件	-----	5
2-5 群魔亂舞年代——80年代	-----	6
2-5-1 金融弊案	-----	6
2-5-2 違約交割案	-----	7
2-5-3 拉抬自家股票，護盤失利	-----	7
2-5-4 掏空公司資產	-----	8
2-5-5 借殼上市	-----	8
2-6 掏空手法國際戶的年代——90年代	-----	10
三、 研究 方 法	-----	11
3-1 研究個案選定	-----	11
3-2 資料來源	-----	12

3-3	研究方法	13
四	案例分析	14
4-1	太電個案分析	14
4-1-1	太平洋電線電纜股份有限公司簡介	14
4-1-2	孫道存簡介	16
4-1-3	胡洪久簡介	16
4-1-4	事件發展始末	17
4-1-5	掏空手法說明	17
4-1-6	違反公司治理精神方面	20
4-1-7	涉及內線交易部份	21
4-1-8	主管機關處置與後續發展	21
4-2	博達個案分析	22
4-2-1	博達科技股份有限公司公司簡介	22
4-2-2	葉素菲簡介	23
4-2-3	事件發展始末	24
4-2-4	掏空公司手法說明	24
4-2-5	違反公司治理精神部分	28
4-2-6	涉嫌內線交易部分	28
4-2-7	主管機關處置與後續發展	28
4-2-8	可轉換公司債 Convertible Bond(簡稱 CB)	30
4-2-9	海外可轉換公司 Euro-Convertible Bond(簡稱 ECB)介紹	32
4-2-10	信用連結票券 Credit Default Linked Notes(簡稱 CLN) 介紹	32
4-3	訊碟個案分析	34
4-3-1	訊碟科技股份有限公司簡介	34
4-3-2	呂學仁簡介	35
4-3-3	事件發展的始末	36
4-3-4	掏空公司手法說明	36
4-3-5	涉嫌內線交易部分	39
4-3-6	違背公司治理原則部分	39
4-3-7	主管機關處置與後續發展	40
五	案例的綜合解析	41
5-1	從經營面看	41
5-2	從公司治理面看	42
5-3	從財務面看	43
5-4	從市場面看	46
5-5	建議	49
4-5-1	給投資人建議	49
5-5-2	給公司經營者的建議	49

5-5-3	給主管機關的建議	49
5-5-4	給後續研究者的建議	49
參考文獻		50
附錄一		52



## 表 目 錄

表 2-1 87~89 年發生財務危機公司一覽表	10
表 4-1 太電例年簡易財報表	20
表 4-2 太電董監持股變動表	21
表 4-3 博達歷年簡易財報表	25
表 4-4 博達上市及歷次集資情形	26
表 4-5 博達董監持股變動表	28
表 4-6 訊碟歷年簡易財報表	37
表 4-7 訊碟上櫃、上市及歷次募資情形	37
表 5-1 三家公司歷年營收表	43
表 5-2 三家公司歷年股本表	43
表 5-3 博達與訊碟應收帳款與應收帳款收現日一覽表	44
表 5-4 三家公司法人持股比例表	46
表 5-5 三家公司行為統計表	48





## 圖目錄

圖 1-1 論文架構圖	2
圖 4-1 太電掏空手法圖一	18
圖 4-2 太電掏空手法圖二	19
圖 4-3 太電掏空手法圖三	19
圖 4-4 博達掏空手法圖	25
圖 4-5 訊碟掏空手法圖	36
圖 5-1 太電股價走勢圖	46
圖 5-2 博達股價走勢圖	47
圖 5-3 訊碟股價走勢圖	47



