

# 一、緒論

## 1-1 研究動機

去年王又曾向台北地院聲請力霸、嘉食化兩公司重整震撼金融界。王又曾等人藉著設立子公司、發行公司債、超貸、關係人交易、承包工程、採購等不法手段，掏空中華商銀、亞太固網、力霸與嘉食化約千億元，掏空金額之大令人咋舌。其實這種吸血掏空的手法在台灣並不是第一次。早期如台鳳食品、國產汽車，近期則有太平洋電線電纜與博達科技等案例。這些上市企業一發生財務危機，往往會對社會造成嚴重衝擊，不僅公司員工會因失業而陷入生活困境，投資人與債權人蒙受重大損失，整個股市和社會也付出極大的代價，甚至國家的法律與制度因而大更動，國外有美國安隆案讓美國國會於2002年7月26日通過The Sarbanes-Oxley Act of 2002（簡稱沙氏法案），國內有博達條款的設立。

所以如何能建立危機公司的預警模式，一直是各界研究與討論的重點。但審閱前人的研究很多是針對各項財報數字與指標來建立預警模式，但財務報表往往是落後的指標，當財務報告呈現出異常時，公司的虧損與資產被掏空的情形已是相當嚴重了。如何防止這樣的事件一再發生，有必要對這些舞弊事件的成因與始末詳細了解，才能提早防範。

誠如俗話所說的「太陽底下沒有新鮮事」鑑古可以知今，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異常狀況，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。

## 1-2 研究目的

1. 透過詳細資料蒐集與整理，對掏空公司之成因與手法作有系統的呈現。
2. 分析三大弊案發生的共同行為。
3. 對投資人、管理者與主管機關提出建議以為參考。

1-3 研究架構

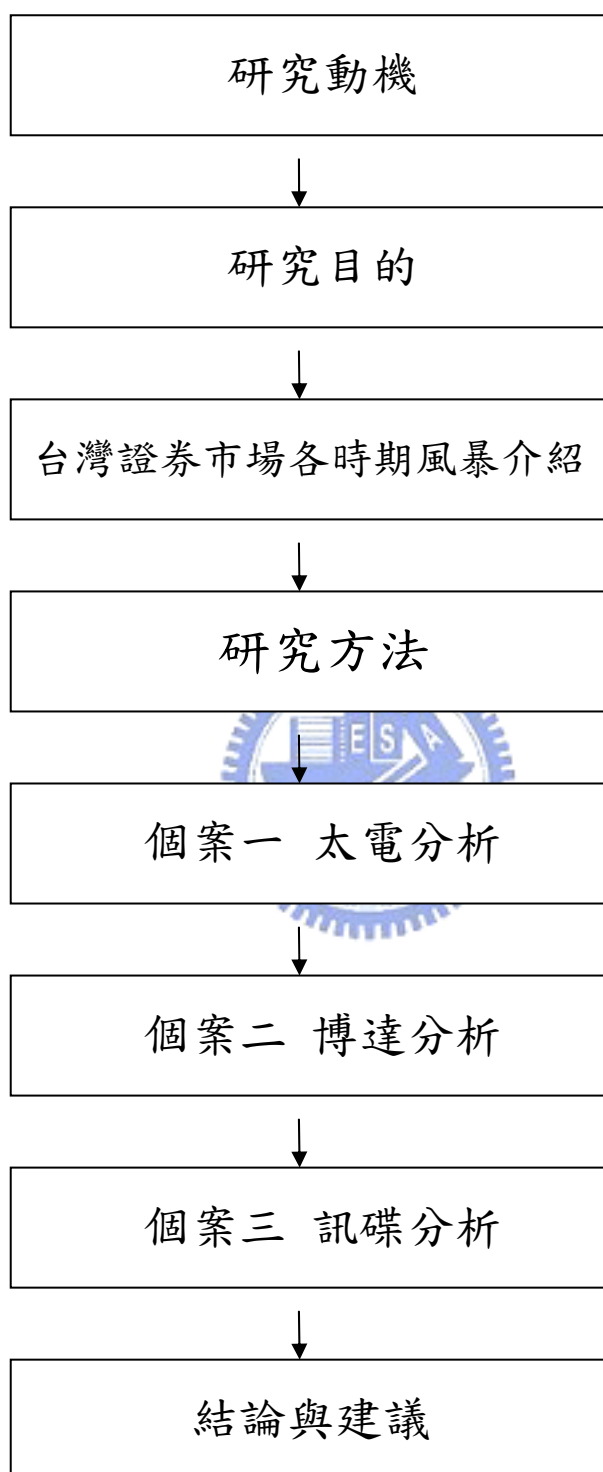


圖 1-1 論文架構圖

## 二、 台灣證券市場各時期風暴介紹

### 2-1 市場啟蒙時期---50年代之前

民國 38 年開始，政府推動土地改革，為達成耕者有其田的政策，對地主超過規定的土地強制徵收，補償的方式為三成配發台泥、台紙、工礦與農林等四省營事業的股票，七成搭配土地債券。

初期這些股票靠掮客的拉線，在一些騎樓擺一張桌子和一支電話，從地主手中蒐購，再加成轉賣，後來才慢慢孕育了稍具規模的證券商號。

43 年政府公布「台灣省證券商管理辦法」，明訂主管機關為台灣省財政廳，

### 2-2 過多的游資追逐少數籌碼的投機炒作年代---50年代

51 年台灣證券交易所成立。50 年代初期銀行存款利率降低兩次，銀行又拒收一年以上的儲蓄存款，造成大量游資缺乏出路；交易所開業的第一年上市的公司只有台灣水泥公司、味全食品公司、台灣肥料公司、台灣紙業公司、大同機械公司、台灣機械公司、台灣工礦公司、台灣糖業公司、台灣電力公司、中興紙業公司、彰化商業銀行、中華開發公司、第一商業銀行、華南商業銀行、亞洲水泥公司、台灣農林公司等 16 家且可供流通的籌碼也不多，成為一窩蜂的爭購對象，股民的不理性，當然亦被有心人操縱，因此發生台股第一起重大的風暴

#### 2-2-1 台糖風暴

政府為了增加證券市場籌碼，52 年委託中央信託局先後標售了十二次台糖優先股，適逢國際糖價飆漲，面額 50 元的台糖股，標到最高 309 元。但是好景不常，國際糖價從 53 年 2 月開始大幅下降，加上 53 年 8 月 18 日，交易所董事長辜振甫邀請各經紀人、代表人參加午宴，下午一開盤，市場作手以辜氏要求停止墊款墊股為藉口，聯合打壓股市，迫使十二種熱門股跌停板。開始了股市的大跌風。台糖優先股從 373.2 元的天價一路下跌，54 年 6 月 14 日終爆發了 1 億多元的違約交割事件撼動市場，引發公誠等多家證券商停止營業。當時的經濟部長李國鼎緊急宣布自 6 月 15 日起股市停止交易 15 天，後來政府決定將按台電每股 175.07 元，台糖優先股每股 154.01 元收購這兩家企業民間所持有的股票。台電在民國 54 年 10 月撤銷上市，台糖至 56 年 3 月撤銷上市。

## 2-3 能源危機時代---60 年代

67 年底上市公司已增加到 87 家。此一時期，以紡織業、塑膠業及家電為熱門產業，上市股票中「台塑」與「南亞」股價分別在民國 62 年創下 404 元及 400 元的最高紀錄。但在 62 年 10 月發生第一次石油危機造成全球性經濟衰退，加之 68 年發生第二次石油危機，讓台灣經濟受到嚴重的影響。

### 2-3-1 大明事件

大明在 61 年辦理上市，首創公開承銷的方式，每人限購 1000 股，成為往後各公司上市沿用的模式，這種小額限購的方式也是造成台股散戶比例過高的主因。隔年 11 月大明創下 77.4 元的高價。但是 62 年 10 月之後，世界原油危機招致不景氣的結果，使大明股價在 63 年上半年也跟著大盤連跌四個月，一路下跌到 65 年 15.8 的最低價；66 年 4 月奉法院裁定重整，遲至 79 年 9 月終告停止上市，可見當時市場管理之放任與反應遲緩。。

## 2-4 台幣升值，熱錢湧入，萬人瘋狂年代---70 年代

自 75 年 1 月以來，新台幣急速升值，央行為了防止新台幣對美元遽漲，便介入外匯市場買進美元，釋出鉅量新台幣，加上來自國外短期資本的流入增加，使得當時資金氾濫的情況，被媒體以「台灣錢淹腳目」來形容。這些資金竄入房地產與股市，導致房價節節上升，股市更是天天飆漲，到了 79 年 2 月 10 日台股以 12495 點創下台灣股市有史以來的最高峰。「國泰人壽」股價，也在 78 年 6 月 20 日創下每股 1975 元至今仍未被打破的天價紀錄。失控的股市當然也無法避免失序的事情發生

### 2-4-1 雷伯龍事件

70 年代後期，由於散戶的參與率極高，投資股票亦幾乎成為全民運動，但散戶畢竟是較不轉業也較不理性，亦受影響，於是公司大股東、券商、金主、丙種、超級大戶及主力連袂在股市翻雲覆雨，甚至買通新聞記者不斷發表公司獲利成長的預期，拉抬股價，此外更有申請股票上市的負責人利用機會把公司財務加以灌水例如先將廠房、機器設備重估增值，或把非屬於營建業的土地開發價值也納入承銷價估算中，加上新上市的籌碼相當集中，大股東與金主合作拉抬，而使該股價直飛雲霄，當時是場充斥著金主與作手，股價與基本面脫鉤，遇上股市不佳或操作失靈，便造成違約交割的風暴，這風暴一直延燒到 80 年代初期

雷伯龍事件發生於 76 年底，雷氏在大信證券及世華銀行兼證券經紀商買進中紡、裕隆及華隆等十幾億元股票後，交割時所開具的支票遭到退票，連帶大信開具給交易所的支票也同遭退票，造成違約交割，其後接連發生 77 年 12 月因證所稅開徵，綽號「亞聚陳」的陳文吉發生數億元的國展證券違約案；

78 年 11 月人稱「美濃吳」的吳京遂等因操作達永股失敗，而致太平洋證券產生 20.5 億元的違約案，

79 年 5 月「長信王」的王志勤操作東碱股失利，而在世界證券違約近 5 億元等。

#### 2-4-2 十信事件

蔡萬春自民國 40 年代入主十信，經併吞其他三家信用合作社後，規模日益壯大。本來信用合作社的放款規定須以社員為主，且有期間及金額的特別限制。問題就出在人頭社員充斥、重複授信及假造擔保，70 年蔡辰洲擔任理事主席掌握十信的實權之後，更是為所欲為大肆胡濫貸放，終於在 74 年 2 月爆發擠兌事件。十信的不良放款從 68 年的新台幣 13 億元暴增至 74 年蔡辰洲被捕時的 57 億元。十信金融風暴發生未久，以吸收大量存款來炒作股票、房地產、並併購別人的企業而見長的「國泰信託」，也難逃波及，由擠兌被提走了 136 億元。

#### 2-4-3 郭婉容事件

77 年 9 月 24 日中秋節與教師節連續假期的前夕，收盤後中午十二點三十分財政部長郭婉容宣佈：自 78 年元月起恢復開徵證券交易所所得稅，導致加權股價指數連續 19 天的無量下跌。

#### 2-4-4 九億事件

紡織業的九億實業公司於民國 70 年元月上市，以虛偽之財務報表獲主管機關核准增資後，該負責人楊雲敏竟挾著股款及其他公司資產逃往國外，這家公司在 72 年 10 月被法院裁定破產，及至 74 年 9 月該股票始被停止交易。應該是台灣掏空事件的始祖。

#### 2-4-5 中纖事件

民國 75 年王朝慶炒作中國人造纖維股卻套牢，被迫接手公司，因遇上公司財務艱難情況，乃由中纖公司的關係企業先開具支票及本票購買中



織產品，另由中纖公司開具發票以證明出貨，接著中纖公司就用那些「客票」加上發票向銀行辦理貼現，於是公司當局一拿到錢，另一手卻將原發票作廢。這是台灣上市公司利用不實應收帳款詐財的首例

## 2-5 群魔亂舞年代——80 年代

受到 79 年股市大崩盤影響，台股沉寂了一段時期，後一直漲漲跌跌，至 85 年中共為影響台灣首屆總統直選進行，在台灣海峽試射飛彈意圖恐嚇，政府為了提振民眾信心，成立股市穩定基金，更陸續開放外資，使台股急速翻揚，86 年 7 月 31 台股重回萬點關卡，即使同年 7 月 2 日泰國引爆亞洲金融風暴，股漲勢仍延續到 87 年，因此平息多年的炒作風潮再起，且手法更上一層樓，八十年代所見的許多重大違約案件，未必像從前大多由市場派及「丙種」所掀起，多緣於企業經營者的急功近利，招致企業財務危機而終於在股市引爆的案例。這些案例也大都與八十年代的金融市場快速膨脹息息相關。民國八十年代後，台灣開放十六家新銀行成立、多家信用合作社改制為商業銀行，更增加十三家新票券金融公司及三家新證券金融公司，另有二十多家新人壽保險與產物保險公司。造成金融機構之間的競爭異常激烈；各家都為了爭取客戶而不得不降低授信品質。企業界因為籌措資金太過容易，便挾各種名目大肆擴充，或把資金流向股市、不動產以及業外投機性較高的用途。在證券承銷方面，流行採用「包銷制」。承銷商為保障自己的利益，開始與上市公司利用各種方式拉抬股價。但亞洲金融風暴終究使台灣的經濟受到影響，87 年的經濟成長衰退了 2.1%，股市從 87 年 3 月開始重挫，不務正業的企業便發生周轉不靈、財務陷於危機的狀況，於是又是引發再一波的風暴，進而連累股市投資人。

這段時期發生問題的公司有很多的相似處，金主炒作、自家拉抬股價、掏空、借殼上市、金融弊案，各式手法盡出且因交叉持股、策略聯盟造成彼此牽連，因此一家公司發生危機隨及成為燎原之勢，造成上市公司被列為全額交割或下市最頻繁的時代，僅在 87 年~89 間就高達 42 家(見表 2-1)，真是群魔亂舞的時期。

### 2-5-1 金融弊案

#### 1. 國票案

84 年 8 月 5 日下午驚傳國際票券板橋分公司營業員楊瑞仁盜開空白本票、偽刻發票公司印章又盜蓋國票保證章，將偽造的商業本票向台銀不同分行分別貼現逾 280 億元，將資金交給鄭南興炒作高興昌股與台

光股。後來因票貼期限到期，商業本票開始跳票，全案才陸續曝光。

## 2. 四信風暴

彰化四信風暴的起因，系 84 年 7 月底由媒體披露總經理葉傳水利挪用二十餘億元，轉入日豐證券作「丙種」，結果虧空後逃亡。消息傳出，引起存戶恐慌，造成擠兌風波。

### 2-5-2 違約交割案

1. 民國 81 年 9 月，股市名人雷伯龍再以幾十個人頭戶涉嫌與厚生橡膠公司的第二代徐家兄弟聯合操縱厚生股，引爆了比民國 76 年更令人咋舌的逾 90 億元違約交割案，波及 27 家證券商，。
2. 83 年華隆集團又藉其旗下的洪福證券、永豐證券等炒作華國飯店股，引爆 76 億元的違約案

### 2-5-3 拉抬自家股票，護盤失利

#### 1. 東隆五金掏空資產案

上市公司東隆五金原是世界最大的產鎖企業，但是到了由第二代范芳源出任董事長、其胞兄范芳魁出任總經理以來，為了多角化經營，前後向三十餘家銀行借了五〇餘億元，大舉進軍房地產，結果積壓大筆資金，出售土地又不順；另投資多種上市及上櫃股票失利；再則因民國八十七年台灣經濟景氣不佳，股市重挫，怕被銀行及金主斷頭，乃竭力為東隆五金股價護盤，不過卻慘遭套牢；87 年 9 月下旬爆發違約交割案，公司被迫重整。

#### 2. 台鳳案

87 年 11 月由台鳳集團總裁黃宗宏與金主黃任中等各路人馬及利用子公司炒作母公司股票。將台鳳股價自七十多元起哄抬至 87 年 6 月除權前衝破 200 元大關，黃宗宏炒作股票的主要目的是在向銀行借款，甚至同一批股票因行情再漲，又重複辦理差價部分的質押貸款。在這段期間，適逢央行金檢中興銀行違法超貸案，危及了台鳳向來依賴中興銀行調度資金的重要管道，導致公司發生財務危機，89 年 5 月其股票下市。中興銀行董事長王玉雲最後亦交出該銀行全數持股，放棄經營權。

#### 3. 國產汽車護盤失利案

禾豐集團旗下的國產汽車董事長張朝翔之弟張朝曉，在民國 87 年 11 月引發的違約金額達三億餘元。國產公司最大的財務問題，就是報上所稱民間金主的債務高達二百多億元，表示國產的股價操作，與相關

丙種金主的牽連極深。

#### 4. 中台灣地雷股風暴

主要是以中台灣傳統企業的上市公司為主，大股東質押自家股票，以籌措到的資金相互交叉持股，彼此拉抬股價獲利，遇到 87 年股市開始反轉，為避免股價下跌，質押的股票被斷頭，只好動用公司資金護盤，等到彈盡援絕，即爆發違約交割事件，而且彼此牽連，包括中精機、美式、大中鋼鐵、福裕機械、櫻花建設、三采建設、環隆電器..等，最後不是公司發財務危機，就是易主經營。

### 2-5-4 掏空公司資產

#### 1. 宏福集團案

台北市陳姓議員先涉嫌利用宏福集團涉嫌向宏福人壽借款 14 億餘元未還，再則以宏福證券、宏福票券將公開發行股票申請上櫃為由向宏福人壽員工詐取 5 億元，又將低價買進的不動產予以抬高價格賣給宏福建設而獲利 6 億餘元。右挪用宏福票券資金炒股，造成宏福票券虧損累累，最後由 4 家銀行接管。

#### 2. 華夏租賃案

華夏透過子公司貸給東旺公司 5 億元，而擔保品僅值 1 億元。且華夏佑盟轉售給利菁部分，有製造假債權移轉的交易，檢調單位在深入追查發現，掏空華夏租賃之案例，係由中華開發董事長劉泰英涉嫌主導，其入主後，因不實授信貸款和投資不當造成嚴重虧損。

#### 3. 台肥案

台肥公司在官股仍持有 40%而進行民營化之前，董事長謝生富未經董事會就私自設立資本額各 20 億元的子公司，又讓子公司向母公司各自借貸 10 億元，資金即被挪用炒作股票。

#### 4. 台中商銀掏空案

曾正仁利用人頭戶貸款掏空台中商銀銀七四·五億元後潛逃海外，當時配合他辦理貸款的前總經理、副總、分行經理、襄理等四人，事後不僅吃上刑事官司，也被判決必須賠償的總額高達一億六千萬元。創下銀行經理人未善盡職責遭判決賠償的新紀錄。

### 2-5-5 借殼上市

公司如為規避嚴格的上市準則達到上市目的，利用收購一家營業不出色的公司股權或委託書，以掌握實際經營權，並藉各種名義以灌水輸入營



業額，進而炒作股價稱之為借殼上市

#### 1. 聯成食品被借殼上市案

羅傑建設公司於民國 87 年介入「聯成食品」，把羅傑建設的營建業務轉給聯成食品，成為名副其實的「借殼上市」。，股價一度被炒作至 56 元。

#### 2. 廣三集團介入順大裕

曾正仁介入順大裕後，積極炒作順大裕閒置土地的開發利益話題，並將廣三建設的業績灌給順大裕一路炒作順大裕股票，更在股價高檔時進行增資，擴增公司資產，再將帳上的 97 億元資金，以每股高達 120 元購買未上市廣三建設及廣三崇光百貨。後來廣三集團旗下的廣三建設跳票，引爆總金額高達 130 億餘元的違約案，超過民國 81 年厚生股近百億元的違約紀錄。

#### 3. 新巨群集團案

87 年的新巨群集團負責人吳祚欽，以新巨群公司作為控股公司取得上市的亞瑟科技、普大興業及台芳開發等大部分股權，又設立許多家投資公司，利用交叉持股方式大筆借款買進旗下關係企業股票，還用大量人頭戶融資買進其相關上市股票。其爆發問題的近因，係因一向依賴中央票券公司提供資金的羅傑建設公司跳票所引起的連鎖反應，因而波及新巨群集團發生資金周轉失靈，新巨群也發生違約交割案。

#### 4. 侯西峰入主國揚實業

侯西峰於民國 84 年以借殼方式入主國揚建設經營，翌年將「國揚建設」易名「國揚實業」，並將原先漢揚建設有獲利的推案資產低價轉賣(圖利)給國揚，使市場認同看好國揚的獲利，於是股價狂漲，其旗下第二家借殼上市的廣宇，在市場也創造狂飆的紀錄。身為中央票券大股東，中央票券出了大問題當然受骨牌效應的拖累。

#### 5. 國豐集團入主南港輪胎

國豐集團負責人林學圃及其兄弟，奪得南港經營權，86 年又凌厲炒作楊鐵股、燁輝股及中橡股，還拿下楊鐵公司經營權。民國 89 年 8 月底，林學圃兄弟以人頭戶向七家券商買進其集團下的三家股票，造成 3.7 億元的違約交割並逃亡國外。

#### 6. 游淮銀介入台東企銀

游淮銀以收購委託書介入台東企銀之經營權後，儼然將東企弄成私人金庫，造成逾放比例持續在十五%以上，以致東企股價跌得深不見底。

表 2-1 87~89 年發生財務危機公司一覽表

name	危機發生日		name	危機發生日		name	危機發生日
萬有	19980825		大業	19990210		東雲	20000711
東隆	19980926		峰安	19990223		華國	20000905
瑞圓	19980930		櫻建	19990322		楊鐵	20000906
名佳利	19981102		中強	19990326		國豐	20000906
國產車	19981105		致福	19990401		長億	20000906
聯成食品	19981117		啟阜	19990418		民興	20000906
中精機	19981117		新燕	19990521		宏總	20000908
宏福	19981120	國賓大地	19990524		桂宏	20000916	
順大裕	19981223		紐新	19990629		彥武	20001013
仁翔	19981229		大穎	19990826		興達	20001027
金緯	19990107		優美	19991005		源益	20001102
美式	19990118		台鳳	19991102		中信	20001123
大鋼	19990120		益華	20000323		長谷	20001130
友力	19990124		皇普	20000428		立大	20001227

資料來源：本研究整理

## 2-6 掏空手法國際化的年代——90 年代

隨著 89 年 12 月 30 日政府取消外資對我國發行公司股票投資比例限制，台灣股市正式走向國際化，掏空的手法也隨之國際化，與 80 年代的風暴不同之處是，80 年代的風暴案件，主事者多半自己也受傷產重，但 90 年代的掏空案主事者卻中飽私囊讓公司與股東大受傷害，這當中最著名的不外是本研究中所分析的太電、博達與訊碟案

根據新報資料庫統計至 97 年 5 月 31 日止，曾經上市與上櫃公司共 1440 家。因各種理由被列為全額交割或下市者共 513 家，比例超過 3 成。（見附錄一）

## 三、研究方法

### 3-1 研究個案選定

#### 1. 太電-----台灣史上偵結金額最大的掏空案<sup>1</sup>

涉案地點橫跨台灣、美國、中國、香港、維京群島等地區，胡洪九將太電200億元資產化整為零分散到實質由其獨力掌控的146家紙上公司。令人驚訝的是胡洪九不只能夠「創造」紙上公司，連萬那杜這種台灣外交到達不了的地方，都可以虛設四家紙上銀行共同洗錢。累計太電被掏空資產總額高達兩百億元，若換算現值及加計利息，全案不法利益更超過四百億元，創下台灣司法史上單一個案犯罪金額最高的紀錄。

#### 2. 博達-----對台灣金融證券市場影響最深遠的掏空案

博達公司從十年起做假帳博達以「假出貨、假進料」膨脹業績，虛增應收帳款達141億餘元。其手法之複雜媲美2001年底爆發的恩龍(Enron)案，而被業界比喻為「恩龍案台灣版」。

因為博達案，金管會對於博達的前後任簽證會計師4人處以停止辦理簽證業務兩年。這是歷年來對會計師最嚴厲的處分，引發會計師嚴審半年度財務報告效應，迫使多家上市、上櫃公司在半年報中承認虧損。訊碟案就是這樣循線引爆的。

主管機關也因此案修正證交法內容包括第十四條、第二十條、第二十六條等，明確規定董事會重要議題須經獨立董事同意、逾半數董事不能具關係人身分；會計師法修正內容包括強化會計師獨立性、加強會計師責任、增訂法人會計師事務所組織型態，並規範會計師投保專業責任險等配套措施，市場稱為「博達條款」，所以博達案對台灣的金融證券市場影響既深且遠。

#### 3. 訊碟案-----內線交易類別求償獲賠最高金額的掏空案。

雖然訊碟案的影響層面與掏空金額都不如太電與博達案，但卻是到目前為止內線交易類別求償獲賠的金額最高。

經判決訊碟應賠償投資人共3.7億元。並加計自民國93年3月26

日起至清償日止，按年息5%計算之利息。所以也算是具代表性的案例。

---

註1:最近審理中的力霸案掏空金額初估超過千億，再度創新紀錄

### 3-2 資料來源

分為三大部分

#### 3-2-1 報章雜誌

1. 中時電子報
2. 聯合經濟網
3. 商業週刊
4. 今週刊
5. 財訊
6. 財訊快報
7. 兩岸經貿月刊
8. 電子技術雜誌
9. 東森新聞報
10. 理財金情報

#### 3-2-2 文件檔案

1. 上市公司公開說明書
2. 檢察官起訴書
3. 法院判決書



#### 3-2-3 電子網站

1. 台灣經濟新報文化事業股份有限公司資料庫
2. 公開資訊觀測站
3. 交易所網站
4. 金管會網站
5. 投資人保護中心網站
6. 經濟部中小企業處網站
7. 經濟部商業司網站
8. 財團法人會計研究發展基金會網站
9. 大同校友會全球資訊網
10. 台灣區電線電纜工業同業公會網站
11. 太電公司網站
12. 博達公司網站
13. 訊碟公司網站

### 3-3 研究方法

本研究採用個案分析法，此研究方法屬於社會科學研究的方法之一，可以彌補傳統實證研究受限於數量化資訊之不足。個案研究可分為多重個案與單一個案研究，為能歸納弊案公司之舞弊過程，本文採用多重個案設計。而多重個案設計向來被認為較單一個案更可以求得強而有力之證據。另外在證據收集方面，個案研究的證據可能有六種來源：文件、檔案紀念、訪談、直接參與觀察。本文因為資料取得的限制，以剪報、文件與檔案紀錄為主。之後再將該相關資料加以分類、歸納及整理而得個別公司弊案發生之始末分析。





## 四、案例分析

### 4-1 太電個案分析

#### 4-1-1 太平洋電線電纜股份有限公司(以下簡稱太電)簡介

民國 39 年由孫法民、仝玉潔、李玉田、焦廷標、苑景堯五大家族設立於台北市和平東路，原名為「太平洋電線製造廠」，為台灣首家電線電纜廠。

46 年產品開始外銷，47 年改組為「太平洋電線電纜股份有限公司」。過去多年，太電一直是台灣地區最大電線電纜製造廠，電線電纜這個行業毛利率、市場都相當穩定，營業利益一直都維持在 4 億到 7 億元之間，享有傳產龍頭股之盛名，與台塑、中鋼等穩定的績優傳統產業齊名。

70 年代末期，太電這家老公司企圖從製造業轉型，開啟國際化與多角化，不但在泰國、新加坡、澳洲、大陸地區設廠，使太電成為世界級的電線電纜廠，並跨足線纜、光電、通訊、衛星電視、電子資訊及高速鐵路等事業使太電成為一個的集團式的企業。

#### 1 公司基本資料

股票代號 1602

公司成立日期：1957/12/30

營利事業統一編號：3064800

實收資本額：30,642,360,000

地址：台北市忠孝東路四段285號4-5樓

電話：(02)2741-0211

網址：<http://www.pewc.com.tw>

董事長：苑竣唐                      總經理：孫道亨

股票上市：1963/8/15

股票下市：2004/4/28



#### 2 公司沿革

39 年 建廠於台北市和平東路，原名為「太平洋電線製造廠」

47 年 改組為「太平洋電線電纜股份有限公司」

52 年 8 月 15 日股票上市

55 年 投資新加坡「新馬電纜公司」

60 年 投資泰國「中泰電線電纜公司」

- 61 年 與美國「波士頓電線公司」技術合作
- 78 年 在美國德州購併成立「美國太平洋西南銀行」在香港與太古地產公司、美國希爾頓酒店合資合建並經營「港麗酒店」
- 84 年 投資設立「太電電訊」，「中都電訊」，「中興電訊」三家通訊公司，並分別取得交通部北、中、南三區 CT2 經營執照
- 85 年 投資設立「0935、0939 台灣大哥大」
- 86 年 與大陸工程、東元電機、長榮集團及富邦集團成立「台灣高鐵聯盟」共同投資興建高速鐵路
- 92 年 第一季財報，揭露並認列八十三億元損失
- 93 年 4 月 28 日股票下市

### 3 主要產品

銅線--

- 8φmm 連續銅條 • 鍍錫銅線 • 軟、硬銅線 • 銅絞線 • 平角銅線 • 鋁包鋼心鋁纜 • 鋁電線電纜 • 鋁紮線 • 平角鋁線

電力電纜

通信電纜

漆包線

電子線

特殊品線



- 可直焊聚亞胺聚酯漆包線(SS-TF)
- 熔斷性漆包線(NYW)
- 耐熱可直焊聚亞胺聚酯漆包線(SS-TH)
- 扁平漆包線(AIW-100F)
- 平角漆包線(PEWH、AIEIW-200、PVF)
- 漆包絞線(各線類)
- 鋁漆包線(各線類)
- 耐熱級線
- 自融著線
- 滑性漆包線

### 4 電線電纜簡介

電線電纜的是利用裸銅線外面包縛各種材質的絕緣體用來傳輸聲音影像與資訊用，單層稱為電線，單層以上稱為電纜。電線電纜有

上萬種規格，依耐壓等級分為裸銅線 0V、600V、6000V、15000V、25000V、69000V、160000V、345000V

依耐溫等級分為 60 度、90 度、180 度、250 度、840 度

依材質種類分為 PVC、EPR、PE、XLPE、漆包線、充油式電纜

依照用途分為海底電線電纜、光纖電纜、電話專用電纜、電梯專用電纜、傳輸電信訊號的同軸電纜、資訊用隔離電纜、儀控用控制電纜、一般電力電纜

#### 4-1-2 孫道存簡介

河北望都人，畢業於淡江大學國貿系

在完成學業後，孫道存先到太平洋電線電纜股份有限公司的工廠實習，對電線電纜事業的生產架構有了初步的了解，再到華新麗華股份有限公司業務部門磨鍊，建立行銷觀念的架構，這兩個階段的工作經歷對孫道存有很重要的影響。

70 年，孫道存正式進入太平洋電線電纜股份有限公司企劃部、再轉戰業務部門。75 年接任太電總經理，積極拓展業務，3 年之中使業績快速成長，交出漂亮的成績單。為更上一層樓訂定「多角化、國際化」的發展目標以及短中長期之營運計劃，82 年投資美國摩托羅拉公司主導的全球衛星個人通訊系統鉅計畫，85 年取得國內低功階行動電話(C T 2)全區之經營執照，86 年再取得 G S M1800 行動電話之全區經營執照，以「台灣大哥大」為名正式銷售。89 年孫道存從太平洋電線電纜總經理一職升任董事長。

#### 4-1-3 胡洪久簡介

祖籍安徽績溪，外傳為胡適堂弟，畢業於成功大學物理系

早在民國 56 年，胡洪九曾任職於行政院經濟合作及開發委員會長達六年之久，並在二度赴美求學，自 62 年到 67 年間，服務於國家科學委員會。

從事公職 11 年後，67 年，胡洪九結識了太電當時董事長孫法民，投身太電成為董事長秘書。由於胡洪九看來學養俱佳，英文、涉外能力又好，取得高層信任扶搖直上，歷任集團財務長、執行董事、常董等要職，成為唯一不是家族第二代的決策核心。

胡洪九在 87 年離開太電前的整整二十年間，碰巧遇到太電這家老公司

企圖從製造業出走轉型，因此各式各樣如香港港麗酒店、美國西南銀行等海外投資案，都完全倚重胡洪九，給了他升遷表現的機會，卻也給了他可乘之機。

胡洪九輾轉從太電掏空逾 171 億元。在完成世紀大掏空後，最後搖身一變，透過他的海外公司購買香港上市的「榮榮」國際集團(後改名為「弘茂科技控股公司」，也是茂矽、茂德公司的海外控股公司)。至此，太電的財務長，成為富甲一方的鉅商。。

#### 4-1-4 事件發展始末

92 年 6 月 5 日，一封沒有具名的檢舉函寄到法務部，概述太電公司資產遭到掏空。6 月 9 日，這封信轉到了台北地檢署，檢察官是檢肅黑金專組的朱應翔，因他工作上經常性接觸商業訊息，因此看完信後，他直覺認為「太電有問題」。而深入調查後發現後才挖掘出這起世紀大弊案，這整個掏空弊案主要發生時期早在 83 至 87 年間，涉案地點橫跨台灣、美國、中國、香港、維京群島等地區，但弊情遲至 92 才曝光，乃因太電在 84、85 年間，先後成立 PEWC 及 Gallatim 兩家海外控股公司，並分別在太電背書保證下，向銀行發行流動利率商業本票，期限均為 3 年，其中，PEWC 順利籌資 1 億 2600 萬美元，Gallatim 則借貸 1 億美元。胡洪九在 87 年 10 月離職前，指示太電財務人員為前述 2 項融資辦理票期展延，事後，銀行在太電擔保下，同意 2 家公司以「借新還舊」方式展延票期，但期限屆滿，太電仍無力償還，公司才驚覺這 2 筆鉅款流向不明，進一步清查全部帳務，才發現胡洪九掏空的事實。累計太電被掏空的資產總額高達兩百億元，若換算現值及加計利息，全案不法利益更超過四百億元。

#### 4-1-5 掏空手法說明

1. 設立 142 家層層相互控股的海外空頭公司以供洗錢
2. 83 年間，胡洪九、孫道存、仝玉潔等三名太電高層共同簽署一項跨國投資案，決議動支三億美金，並為此在香港成立 Blin co H. K 控股公司，作為集團資金調度的中繼站。同一時期，胡洪九另以相同公司名稱，在英屬維京群島登記設立一家 Blin co B. V. I 的私人公司，利用太電財務人員無法區分兩家名稱相同公司的機會，指示財務人員將部分資金直接匯往維京群島的 Blinco，藉此侵吞挪用太電公款。

3. 利用海外公司向銀行借貸，由太電擔任保證人代為償債。透過太電轉投資公司 PEWC 及 Gallatim 兩家海外控股公司在 84、85 年間並分別在太電背書保證下，向銀行發行流動利率商業本票，期限均為 3 年，其中，PEWC 順利籌資 1.26 億美元，Gallatim 則借貸 1 億美元。並將資金以轉投資等名義匯入胡洪九以「一人董事會」形式控制的中俊公司，此外胡洪九還在太電集團內簽署文件，明目張膽指示把太電資金以各種理由、名目匯入中俊，或是胡洪九實際控制的 Blinco BVI 等公司，胡洪九取得由太電擔保的舉債金額有兩億多美元，由太電匯入的錢則至少有 1.6 億美元，胡洪九利用五年期間把其中的二億九千多萬美元轉匯到國外的空頭公司進行洗錢

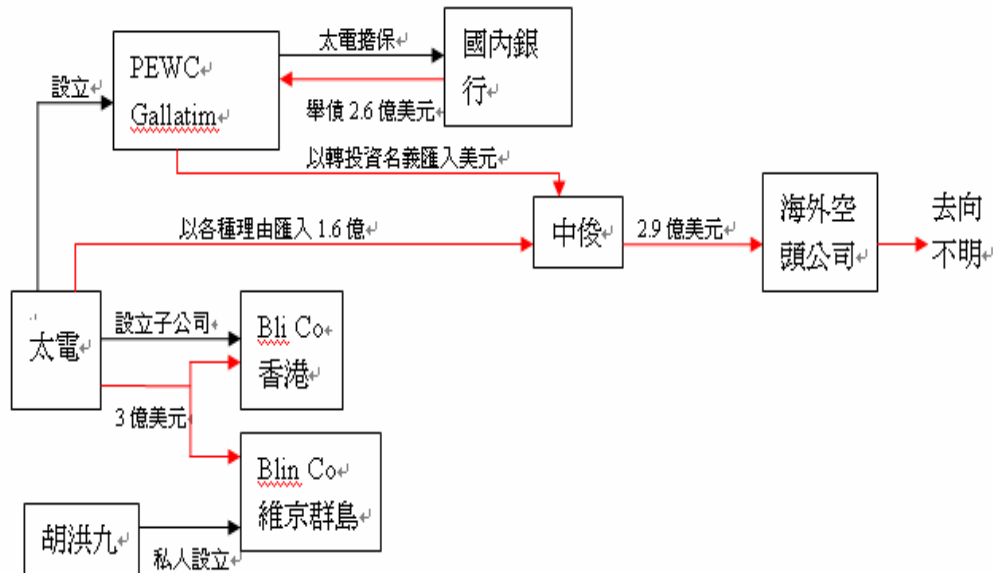


圖 4-1 太電掏空手法圖一 資料來源：本研究整理

4. 利用資產交易與作帳技巧侵吞公司資產；胡洪九在民國 82 年到 84 年間，把太電集團匯入及太電背書向銀行團借貸的雙重資金，成立太豐行（太電依舊不知情），再由太豐行轉投資成立 VISION2000 等數家公司，將這些公司股權以信託方式隱含在美籍會計師名下，透過他精心設計的 B V I 體系，以極為複雜的交叉持股方式，將太電的十二億港幣購買海怡廣場不動產隱藏登記在他所控制的 B V I 公司名下



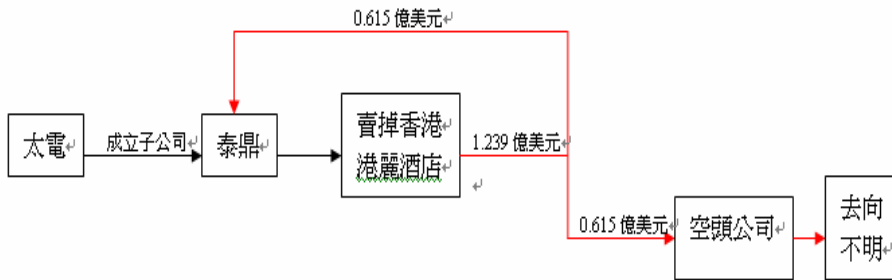


圖 4-2 太電掏空手法圖二 資料來源：本研究整理

- 此外民國 86 年 1 月 31 日，胡洪九以 1.3 億美金賣掉太電集團所持有的香港港麗酒店，他把這筆款項拆成兩筆，其中一半(六千一百五十萬美元)匯回台灣太電，另一半則轉到了胡洪九掌控的泰鼎公司。

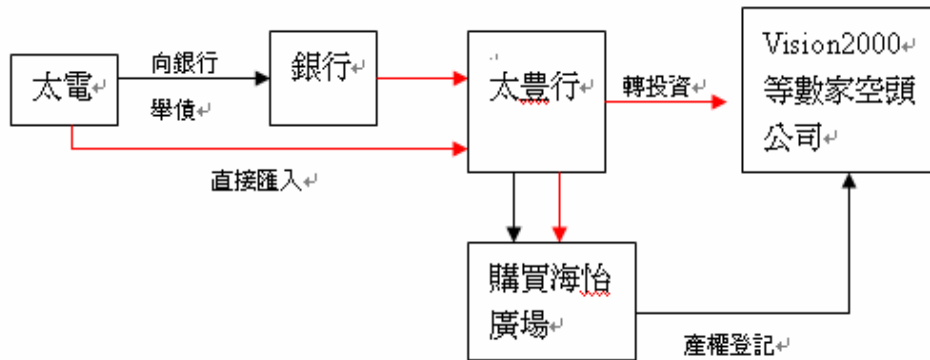


圖 4-3 太電掏空手法圖三 資料來源：本研究整理

- 虛設紙上銀行存單迷補太電帳上的資金缺口，以上述方式將太電近 200 億元資產移轉出去，接著以海外銀行假定存單作為掩飾太電資金缺口，這些從太電出去的定存單所匯到國外的銀行，包括 Trident Bank、NM Bank、Central Pacific Bank、Inter Bank，從 84 年度以後，一直到 89 年度的財報中，這四家銀行一直在出現。仔細再去核對每家銀行的地址，居然是同一個地址，不同名稱。原來這四家銀行都是在萬那杜所

登記成立的紙上作業銀行，不但四家銀行的地址都一樣，更離譜的是，這地址只是一個郵政信箱，都是「box 212」。

表 4-1 太電例年簡易財報表

年度	93	92	91	90	89	88	87	86	85
現金及約當現金	2	1.6	2.9	55.7	66.5	76.2	75.3	74.7	111
長期投資(股權)	61.8	76.7	95.3	243.6	310	277.7	223.8	200	187.3
負債總計	198.8	228.9	233.3	275.6	338.8	327.9	291.7	188.5	293.4
股本	334.5	334.5	334.5	315.6	306.4	267.1	267	194.8	155
應收帳款及票據	11.2	9.6	9.5	11.6	16.7	16	11.8	13.5	9.1
款項週轉率		7.15		7.15	6.42	7.57	8.31	10.59	11.96
應收款項收現日數		51.04		51.04	56.85	48.21	43.92	34.47	30.52
銷貨收入總額	138.2	119.1	136.4	123.3	118.3	118	116.3	128.4	144.5
營業淨利	6.2	3.8	4.4	-1	5	6	9.2	4.2	4.4
利息收入	0.1	7.3	3.5	5.8	7	9.6	9.8	9.1	7.4
利息費用	6	7.2	12.2	17.9	18.6	17.9	17.9	20	20
普通股 EPS(簡單)	0.45	-1.25	-7.02	1.68	0.22	1.25	-2.11	1.63/1.86	0.42

資料來源：台灣經濟新報文化事業股份有限公司資料庫

#### 4-1-6 違反公司治理精神方面

放手是領導的開始。這是孫道存的領導風格。一直以來他對財務長胡洪九、轉投資公司太平洋光電副董事長繆竹怡等部屬，都看成自己人，對他們的獻策言聽計從，很少反駁，公司完全採放任是管理，當然當時公司治理的觀念在台灣並不普及，即使是上市上櫃公司也難有完善的內控機制，公司的董監事會更形同虛設，但是像太電這般可以讓胡洪九瞞著仝玉潔、太電董事長孫道存，以仝、孫及他三個人的名義共同設立由太電公司百分之百持股的「中俊企業公司」，以及Blinco Enterprise Ltd(B V I)等空頭公司。這些公司從來沒有在太電的歷年財報上揭露，仝、孫等太電決策核心也渾然不知。一些重大的資金往來與舉債都是胡洪九一人簽字就可以，完全無任何制度與內控可言，實在令人匪夷所思，才造成這起世紀大弊案

#### 4-1-7 涉及內線交易部份

90 年公司營運尚稱穩健時，年底董監事持股比率還有 6.3%，仍符合法令。後來，在公司把轉投資的台灣大哥大等長期投資股權賣光之際，董監事們便趁那波利多大量出脫太電股票。92 年 9 月股票停止交易前，董監持股比率降到 3% 以下，已違反法令要求的 5.5% 的最低門檻。總計兩年內，董監事賣掉 66% 的股票，但仍牢牢控制董事會。

表 4-2 太電董監持股變動表

危機發生日	前 1 個月	前 2 個月	前 3 個月	前 4 個月	前 5 個月	前 6 個月	前 7 個月	前 8 個月	前 9 個月	前 10 個月	前 11 個月	前 12 個月
20020906	-0.0323	0.0000	-0.0525	-0.0525	-0.0202	-0.0202	-0.0364	-0.0040	-3.5705	-4.7252	0.0000	2.9985

危機發生日	前 13 個月	前 14 個月	前 15 個月	前 16 個月	前 17 個月	前 18 個月	前 19 個月	前 20 個月	前 21 個月	前 22 個月	前 23 個月	前 24 個月
20020906	-0.0399	-2.0677	-1.5272	-2.0559	-4.2705	-0.1135	-0.2415	-2.3987	-0.1410	-5.2940	-3.5853	-6.3370

資料來源：本研究整理

#### 4-1-8 主管機關處置與後續發展

台北地檢署偵查終結，認定茂矽集團董事長胡洪九，涉嫌在太電公司財務長任內，利用假投資、交叉持股等精密策劃的財務操作及洗錢手法，侵吞太電資產 170 多億元，93 年 12 月 16 日依背信等罪名將他起訴，具體求刑廿年、並科 10 億元罰金。

## 4-2 博達個案分析

### 4-2-1 博達科技股份有限公司(以下簡稱博達)簡介

80年3月葉素菲創立博達，成立初期僅是一家資本只有500萬元4人小貿易公司，接著轉型為電腦資訊製造廠，生產視訊卡、介面卡及主機板、PDA、ADSL寬頻數據機、數位相機代工等。88年底上市後，89年1月旋即在一場博達業績發表會上，宣示要擴充產能生產砷化鎵，預估當年砷化鎵磊晶片營收可達10億元，隔年就可以做到世界第一大。造成89年初股價曾飆漲到368元的天價，然而當時由於台灣廠商一窩蜂投入，砷化鎵的產能已經過剩。博達在89~90年間，卻仍持續買進價格昂貴的機器設備。但因技術侷限，以及美國大廠釋出的代工訂單不如預期，博達的「砷化鎵的台積電」美夢始終沒有實現。

#### 1 公司基本資料

股票代號： 2398

公司成立日期： 1991/02/25

營利事業統一編號： 86011033

實收資本額： 4,631,201,410 元

地址： 北縣淡水鎮中正東路二段69-10 號5 樓

電話： 02-2809-5230

網址： <http://www.procomp.com.tw>

董事長： 葉孟屏 總經理： 李景明

股票上市： 1999/12/18

股票下市： 2004/9/8

#### 2 公司歷史沿革

80年 博達科技成立，資本額五百萬元，從事貿易業。

81年 開發完成智慧型軟硬碟機SCSI介面控制卡，並以自有品牌「PROCOMP」進入市場。

84年 資至六仟萬元，並購買SMT生產線，公司正式跨入製造業。

85年 另成立光電事業處，並通過新竹科學園區設廠申請。

86年 光電事業處成功開發「砷化鎵微波磊晶片」。

88年 12月18日以每股98元股票上市

89年 博達現金增資募集43.2億元與日本三菱電機、明基合資設立尚達積體電路投入砷化鎵晶圓代工產業

90年6月博達發行可轉換公司債募集35億元  
92年10月發行第二次可轉債  
93年5月招募GDR  
93年6月14日申請公司重整  
93年6月15日公告撤銷GDR發行  
93年6月24日股票停止交易

### 3 主要產品

1. 主機板
2. 多媒體介面卡
3. 砷化鎵微波元件磊晶片

### 4 砷化鎵 GaAs。Gallium arsenide 介紹<sup>2</sup>

是III-V族元素化合的化合物，黑灰色固體，熔點1238°C。砷化鎵可應用在WLAN、WLL、光纖通訊、衛星通訊、LMDS、VSAT等微波通訊上。行動電話的重要元件—功率放大器(Power Amplifier；PA)又佔砷化鎵最大應用比例。

砷化鎵元件特性、型態、結構、關鍵製程等均迥異於矽半導體。也就是說，產品與製程任何一項標準化程度不高，大部分產品屬於客製化(Custom design)的，大部分製程屬於公司專有智產(proprietary)，各家技術競爭其實大部分在磊晶設計與製程技術上。市場規模方面，整體砷化鎵市場僅為矽半導體的3%左右。

#### 4-2-2 葉素菲簡介

澎湖人在台中東勢山上長大，畢業於淡江法文系，自稱比利時魯汶大經濟碩士、博士候選人(此部份仍待查證)了。

博達在88年底上市後，葉素菲快速建立了光電的化合物半導體王國，除了生產砷化鎵的博達外，還有製造砷化鎵晶圓代工的尚達，生產白光LED的博友光電，及生產藍光LED的廣稼光電，全盛時期的葉素菲身價近百億元。名列《商業周刊》百大科技富豪第40名。81年3月與國票金董事長林華德低調舉行婚禮，見證者並不多，但卻夠分量，包括林振國、邱正雄、李庸三等前後任財政部長都到場觀禮。葉素菲嫁給林華德之後，因為林華德曾是李登輝的學生，所以被歸為綠色背景，不過博達監察人卻是和葉素分私交甚篤的中視董事長鄭淑敏，所以葉素菲在藍綠兩黨之間的政商關係相當良好。一度



被封為「最有身價的科技女強人」。

#### 4-2-3 事件發展始末

博達的主要業務是生產砷化鎵。幾年前的砷化鎵熱潮，也成就了葉素菲的事業顛峰。葉素菲利用博達在高峰的日子，在5年內資本額由11億迅速膨脹至46億(見表5-1)、利用募集的資金不斷地轉投資，據檢調單位清查博達的轉投資公司高達29家，後來這些公司多市虧損累累。其中砷化鎵因產能過剩陷入困頓後，獲利開始下降，為維護公司股價，葉素菲一方面涉嫌透過虛增業績，美化財務報表。另一方面則進行財務操作，涉嫌透過國外交易安排套取公司資金，於交易市場從事不當交易，惟因操作不順利，92年底博達則大筆打消了無法回收的呆帳，一口氣認列了虧損36.7億元，比歷年累積所賺的22億元還要多。

93年6月14日博達公司以流動資金不足償還即將於6月17日到期的公司債(本息共計29.8億元)為由，向士林地方法院聲請重整，震驚整個資本市場。原因是博達93年第一季季報仍顯示現金帳高達63億元，證交所依證交所營業法之規定將博達股票列為全額交割股，並於6月24日停止交易。

尚達已在當年8月14日起暫時停工，讓尚達第二大股東明基電腦近5億元的投資化為烏影，而銀行團的債權亦高達17億元。

#### 4-2-4 掏空公司手法說明

##### 1. 虛增營收以美化財報

葉素菲成立博達科技，獲利不佳，為順利集資和股票上市，對外宣稱博達產製的砷化鎵磊晶片前景好，並在博達上市前先在國內成立訊太、科拓兩家人頭公司衝高營業額。88年上市後，葉不但繼續在國內設立近卅家人頭公司，之後更連續在香港、新家坡、美國等地成立海外約十家上、下游人頭公司，假出貨，虛列應收帳款。博達89年度公司應收帳款為19億元。可是隔年公司應收帳款即暴增一倍多、達到35億元，而且之後連續三年，博達業績不斷下滑，應收帳款卻都超過三十億元，92年全年更多達42億元，博達以「假出貨、假進料」膨脹業績，虛增應收帳款達141億餘元。

表4-3 博達歷年簡易財報表

年度	93	92	91	90	89	88	87	86	85
現金及約當現金	63	53.5	41.7	16.8	21.4	1.9	1.7	2	0.2
長期投資	41.9	40.4	45.8	88.5	16.5	2.2	0.2	0.2	0.1
負債總計	96.9	95.3	95.5	88.5	53	26.8	15.6	6.8	4.7
股本	46.3	46.3	34.2	26.6	16.5	11.1	7.5	4.1	1.4
應收帳款及票據	9.2	42.0	30.2	35.0	19.1	11.2	5.6	2.6	1.4
款項週轉率	2.91	1.89	1.98	3.01	4.62	4.79	4.53	4.1	5.62
應收款項收現日數	2.91	192.91	184.38	121.36	79.07	76.22	80.6	89.03	64.9
銷貨收入總額	8.6	42.5	64.7	81.7	70.3	40.6	18.8	8.4	5.75
營業淨利	8.6	42.2	64.7	81.5	70	40.4	18.7	8.3	5.7
利息收入	0.1	0.9	0.1	0.5	0.3	0.2	0.1	0.09	0.05
利息費用(支出)	0.8	4.7	4	3.9	2	1.2	0.5	0.2	0.1
普通股 EPS	0.23	-10.43	0.45	3.68	4.82	3.35	2.84	1.51	1.6

資料來源：台灣經濟新報文化事業股份有限公司資料庫

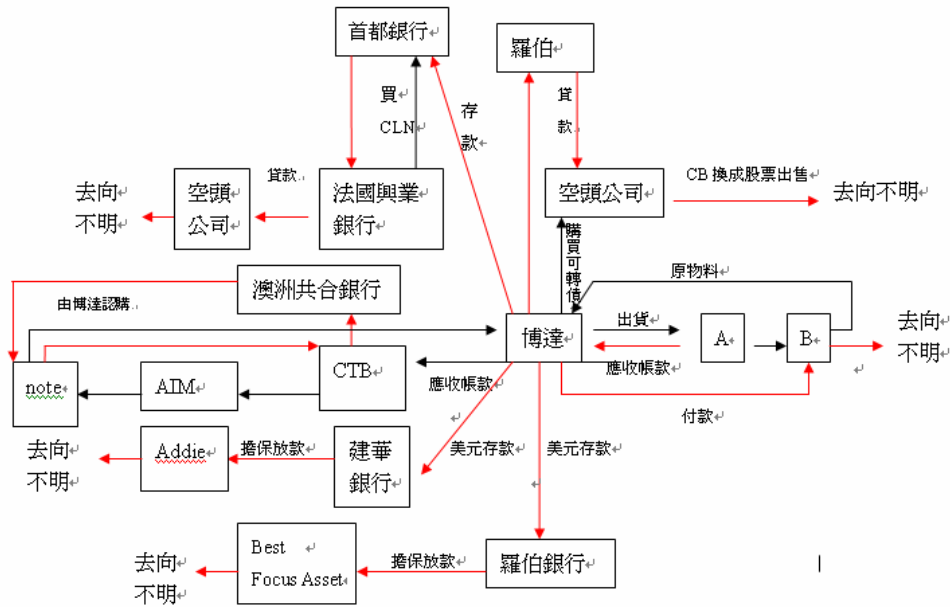


圖 4-4 博達掏空手法圖 資料來源：本研究整理

## 2. 進行增資、舉債擴增公司資產

表4-4 博達上市及歷次集資情形

案件	核准日期	募集金額	計畫項目
88.12.18.掛牌上市	上市股數 111,600,000 股，掛牌價格 85.5 元。		
89 年現增(@180)	89.4.26	43.2 億元	興建廠房 20 億元 購買設備 35.8 億元
90 年現增(@65)	90.5.8.	16.25 億元	轉投資尚達 40 億元 償還銀行借款 11.25 億元
90 年 CB		35 億元	
92 年 ECB	92.10.2 2	16.95 億元(5000 萬美 元)	海外購料 16.95 億元
93 年 5 月底銀行貸 款	銀行貸 款	60.3 億	
總計		171 億	

資料來源：金管會博達案及訊碟案相關處理情形之說明

## 3. 利用財務操作手法掏空公司

- (1) 將 3 年來累積的應收帳款出售給 CTB 公司，所得款項依存款合約存於澳洲共合銀行。CTB 公司將取得之應收帳款轉售 AIM 公司(負責人為博達的邱姓主管)，AIM 公司以這些應收帳款發行 Discount Note。CTB 公司與 AIM 公司依約定以澳洲共合銀行之存款認購。
- (2) 以空殼公司，虛假賣原物料給博達，博達付款給這些公司，將錢匯到香港匯豐銀行人頭公司戶頭，部分即流向不明。
- (3) 利用博達公司銀行存款為擔保替虛設子公司舉債，  
92 年 10 月 2 日與建華商業銀行股份有限公司(以下簡稱建華銀行)簽訂扣款同意書，以存於該銀行之外幣存款 1000 萬美元為 Addie International Limited(以下簡稱 Addie 公司)借款之保證。  
92 年 10 月 6 日與羅伯銀行簽訂存款合約，以存於該銀行之全部存款為 Best Focus Assets 公司貸款保證。子公司貸到錢之後，不償還本息，還將錢匯到葉素菲的相關帳戶，銀行依約從博達的擔保金扣抵本息。
- (4) 由空頭公司向法國興業銀行貸款 8500 萬美元，銀行將債權轉換為 Credit Linked Notes(信用聯結本票，以下簡稱 CLN)債券，貸款

條件是必須有人願意承購這些債券；葉素菲指示首都銀行以博達存款購買該債券，法國興業銀行即放貸給博達的空頭公司，錢再轉到葉女等人或其他虛設公司帳戶。

- (5) 由空頭公司在海外購買博達發行的可轉換公司債（ECB），再透過台灣證券市場將ECB轉換成博達股票，在台灣股市出售，售股所得流回空頭公司，進入葉女等人的帳戶

依照 90 年台灣工銀、91 年華南銀行主辦的聯貸案約定，只要博達年度出現虧損，銀行團就有權暫停或終止未動用之借款額度，或是宣告本息全部提前到期（即抽銀根），為了應付這個空前危機，葉素菲一面重申，將出售轉投資的尚達公司股票獲利 7 億元，可使去年營運轉虧為盈。葉素菲更再 92 年 10 月說服證期會讓博達發行了一個美金 5 億元無擔保之 ECB。轉換價訂為 15.08 元。發行之初承銷商華南永昌公司立即面臨投資者認購意願低落、無法如期發行之窘境，葉素菲即利用兩家空頭公司認購 4 千萬美元及 1 千萬美元。由羅伯銀行先貸款這兩家公司，博達公司復以該筆發行海外公司債所得款項回存至羅伯銀行，並訂有限制條款為空頭公司擔保。此二公司於 92 年 11 月將 ECB 轉換為博達公司普通股，並於市場賣出，為了要有差價賺，博達公司還趕在 ECB 開放轉換日後，於 92 年十一月二十日啟動庫藏股機制，共花三億多買進兩萬張股票，平均價為 16.09 元。從 92 年 11 月到年底，博達股價在 15 到 18 元間盤整，每天融資、融券、當沖單熱鬧滾滾，此二空頭公司套得資金但卻未清償羅伯銀行借款，反而到了私人的口袋。

博達公司 92 年發行海外轉換公司債並未實際募得資金，只是讓認購者賺到價差，葉素菲千驚萬險過關，但是無辜的投資人，只能面對股本大幅膨脹十億元的事實。

- (6) 為了支付即將於 6 月 19 日到期必須兌償的 39 億可轉債，博達向證期會申請募集 1.17 億美元的 GDR。葉素菲透過女婿林華德的關係，找到林華德的好友花旗環球董事長杜英宗幫忙，擔任主辦承銷商。不過，杜英宗認為以博達當時市值只有一億美元左右，根本不可能對外發行超過一億美元的 GDR，因此，最後葉素菲同意，花旗負責募資五千萬美元，另外五千萬美元則由葉素菲負責籌措。

然而，花旗的外資雖然準備妥當，葉素菲自己找的金主募資卻不順利，14 日晚間葉素菲通知花旗，GDR 不募了。隔天公司就聲請重整。

#### 4-2-5 違反公司治理精神部分

博達的董監結構來看。葉素菲姊弟在5席董事會，分別擔任董事長兼總經理、副董事長（同時也名列高階主管）2席，其他3席董事分別身兼副總經理等高階主管，整個董事會名單與高階主管完全重複，公司經營團隊董監事都是自家人。很顯然地，博達的董監結構出現嚴重瑕疵。

93年1月，原本簽核博達財報的安侯會計師事務所，已更換過查帳的會計師。三月八日，博達董事會乾脆把會計師事務所都換掉。總計博達上市更換4任財務主管，會計師也更換4家，平均一個財務長的壽命只有1年多

#### 4-2-6 涉嫌內線交易部分

葉素菲向市場表示尚達的90年營收目標為7億，接著2年將大幅增加為48億及163億，但根據尚達財報顯示，尚達90年開始連續3年虧損，而葉素菲私人從九十年開始就陸續出脫尚達股票

再如當6月13日博達科技臨時董事會通過聲請重整案，當時與會的董事，除董事長葉素菲外，還有葉素菲的大弟葉孟屏、創業夥伴彭進坤，和博達的財務協理賴哲賢，但博達公司並未在13日當天董事會決議後公布，而是選擇在法定二天內期限的15日下午公告聲請重整，致使預先得知重整案的人有機會在13、15日放空，6月15日當天博達普通股股價漲停收盤；

表 4-5 博達董監持股變動表

危機發生日	前1個月	前2個月	前3個月	前4個月	前5個月	前6個月	前7個月	前8個月	前9個月	前10個月	前11個月	前12個月
20040615	-0.3799	-3.8348	-2.3023	-0.4510	-0.4984	-0.4326	-0.2058	-0.6874	-0.3230	-0.1273	0.0000	-0.0162

危機發生日	前13個月	前14個月	前15個月	前16個月	前17個月	前18個月	前19個月	前20個月	前21個月	前22個月	前23個月	前24個月
20040615	-0.0232	0.0000	-0.3547	-0.4397	1.9584	0.0000	-0.2682	-0.0414	-0.4162	-0.4571	-0.3757	-0.4400

資料來源：本研究整理

#### 4-2-7 主管機關處置與後續發展

##### 1 迅速展開行政調查懲處不法

金管會於博達弊案發生後，迅速展開行政調查，並於93年7月16日對外公布案情。士林地檢署於93年10月24日對董事長、總經理、財務長、董事等31人起訴，其中對董事長具體求刑20年及5億元罰金。



## 2 追懲專家責任

根據檢調調查葉素菲在博達上市前後十年，都做了假帳，更離譜的是，博達十年的帳目都經過會計師簽證核可，因此金管會已於93年7月15日對博達公司89年至92年之簽證會計師處以2年之停業處分，後續亦於93年12月29日對86年至88年之簽證會計師處以半年之停業處分，並對辦理博達公司申請上市及歷次籌資案之承銷商，處以警告處分。

## 3 保障投資人權益

金管會並督促財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心積極進行求償如下：

- (1). 對該公司董事、監察人等提起刑事附帶民事訴訟求償，求償金額達40億元左右，
- (2). 投資人保護中心分別與4家承銷商（元大京華、富邦、華南永昌及金鼎）及2家會計師事務所（安侯建業及勤業眾信）於94年3月及9月達成和解，金額約1億7千萬元，堪稱投資人保護史上重要的里程碑。

## 4 証交法修正增列多項「博達條款」

93年6月初証交法與會計師法修正原已接近尾聲，不料，93年6月中旬博達案爆發，行政院下令全面查辦，金管會緊急調整修法方向，針對博達案弊端增刪條文，加強公司治理與財會人員責任，

- (1). 在公司治理方面，新增修正條文包括
  - a. 監察人與審計委員會雙軌制，公開發行公司得選擇由3位以上獨立董事組成「審計委員會」、或設置監察人，但必要時，主管機關得要求企業設立「審查委員會」。審計委員會職權比照監察人，企業發行有股權性質的有價證券(例如轉換公司債、員工認股憑證等)須經審計委員會同意。
  - b. 公開發行公司董事會中至少1/4為獨立董事，同時關係人(如配偶、受雇人等)董事不得超過半數。
  - c. 董事會至少5席董事，強制要求公司訂定董事會議事規則，落實董事會運作。
  - d. 遏止不法炒作增訂「製造交易活絡表象」為不法交易行為。  
博達案發前，融券餘額激增，疑有特定人對沖買賣，刻意營造交易



活絡的假象，吸引投資人進場，主管機關新訂本條文，防止博達案重演的意味濃厚。

- f. 明訂財報須經董事長、總經理與會計主管簽名，並出具聲明承諾，財報如有不實將加重處罰負責人、相關人員與會計師負「民事賠償責任」。

(2). 在交易市場秩序方面，增修條文包括：

- a. 明訂無論是投資人對券商、或證券商對交易所的違約交割，都列入不法交易規範，將受刑事處罰。
- b. 由於不肖公司內部人員常以「辭職」規避內線交易刑責，這次證交法特別增訂董監事等內部人「旋轉門條款」，董監事(含法人代表)或經理人卸任後 6 個月，如透過內線買賣股票，仍認定為內線交易。
- c. 現任董監事、經理人等內部人，在足以影響股價的重大訊息，公布在股市觀測站後 12 個小時內，不得自家買賣股票，否則仍以內線交易論處。

(3). 會計師法修正草案，

重點在加重會計師懲戒，並引進「會計師專業責任險」，要求法人制的會計事務所強制投保；主管機關必要時，可以赴會計師事務所檢查其業務與財務。

#### 4-2-8 可轉換公司債 Convertible Bond(簡稱 CB)

##### 1 可轉換公司債介紹

可轉換公司債是一種股權與債權混合型的商品，債券持有人有權將 CB 在轉換期間內依轉換價格轉換成普通股，每張 CB 都會包含以下重要條款

(1). 面額

目前每張 CB 的面額皆為 10 萬元

(2). 票面利率

由於 CB 具有轉換股票的權利，因此其票面利率均低於普通公司債的水準，而近年來又以發行零票面利率的設計居多。

(3). 擔保情形

分為有銀行擔保發行的 CB 與無銀行擔保發行的 CB 兩種，前者信用當然高出後者

(4). 轉換價格

指未來可用多少價格轉換成股票。以博達發行的第一次 CB 為例，轉換價格為 43.17

(5). 發行期間

指這張 CB 到期的年限

(6). 反稀釋條款

旨在保障既有 CB 投資人的權益。因此當發行公司進行無償配股、配息、現金增資或是以低於每股時價再次發行 CB 時，均會按其相對稀釋的比例調降轉換價格，同時對於發行公司以股票形式所發放員工紅利部分，亦會納入調整公式而予以計算新的轉換價。

(7). 轉換價格之重設權(reset provision)

主要保障投資人於持有期間內，因標的股市價持續下滑進行轉換價格的重新設定，促使調整後的轉換價格較能接近目前的市價水準。

(8). 債券賣回權(put provision)

亦是投資人另一項安全性的保障，當 CB 的轉換價值遠低於債券面額時，持有人必定不會執行轉換權利，此時投資人可於持有該 CB 滿一特定期間後，要求發行公司以面額加計利息補償金的價格收回該 CB，以博達發行的第一次 CB 為例，持有滿 3 年可以 115.76 元賣回給公司

(9). 債券贖回權(call provision)

是一種屬於發行人的權利。當目前多數的發行公司規定其 CB 發行滿一定年度後，若出現標的股市價連續三十個營業日累積漲幅超過 50% 以上或有流通在外餘額低於總發行金額 10% 時，均可行使該項權利收回 CB。

## 2 CB 套利介紹

當股市上揚時，因標的股價上漲，使得 CB 的轉換價值增加，若高於 CB 的市價，此時買入 CB 並放空相對應之轉換現股數，扣除所有交易成本後的淨利，若大於零即表示此檔可轉債存在著套利空間。

以友達一可轉換公司債為例：

發行期間：七年(901119~971118)

面 額：十萬元

票面利率：2%

轉換價格：15.8 元

賣回權：滿 4 年 8.49%

滿 5 年 13.68%

如何操作

每張友達一可轉惠的有達股票張數

$$=10 \text{ 萬} / 1.58 \text{ 萬} = 6.3 \text{ (張)}$$

	市價	轉換價值*
友達	20	—
友達一	115	126

$$\text{轉換價差 } 20 - 1.58 = 0.42 \text{ (萬)}$$

$$\text{每張友達一轉換價值 } 0.42 * 6.3 = 2.646 \text{ (萬)}$$

$$\text{可套利的金額 } 126 - 115 = 11 \text{ (1.1 萬)}$$

### 3 CB 的優勢

- (1). 股價超過轉換價格→賺價差
- (2). 股價低於轉換價格→賺利息
- (3). 具節稅效果

公司除權或除息時，根據反稀釋條款 CB 的轉換價格也會同比例調降，一般參與無常配息獲配股的部分都要加入所得申報所得稅，但 CB 因轉換價格也會同比例調降而增加的轉換股數卻完全免稅，所以對所得高者投資 CB 比投資現股在稅賦上更為有利

不過雖名為套利操作，但因法令與市場的限制，仍然存在著投資風險，由於目前 CB 市場的投資者多為法人戶，以致流動性不足，其價格無法即時反映現股之上漲或下跌，還可能會面臨融券強迫回補與放空限制的問題，因平盤下不得放空且投資人無法完全放空相對應的轉換股數，尾數風險與融券限制都是增加套利操作困難度的原因之一。

#### 4-2-9 海外可轉換公司債 Euro-Convertible Bond(簡稱 ECB)介紹

海外可轉換公司債為企業在海外以外幣計價發行之可轉換公司債。

#### 4-2-10 信用連結票券 Credit Default Linked Notes(簡稱 CLN) 介紹

所謂的信用連結票券指：發行者發行以某特定債券或債權連結的票券，投資人定期收到利息。不過，本金贖回受到連結債權的倒閉與否影響，也就是發

行者將某債券的倒閉風險轉給投資人。例如：當標的債權未倒閉時，本金贖回價值為原始本金；當債權發生倒閉時，則本金贖回價值為(原始本金-倒閉損失)



## 4-3 訊碟個案分析

### 4-3-1 訊碟科技股份有限公司(以下簡稱訊碟)簡介

訊碟成立於84年4月，公司位於南京東路的一棟小公寓內，直到11月才在中和設立第一座工廠。初期致力於光碟片之生產製造，並積極引進新產品技術，主要以CD母帶及產品製作為主，不過由於經營團隊幾乎都沒有類似的學經歷，因此吃了不少苦頭。但呂學仁仍堅持打造光碟片專業製造廠的理想。終於在1996年9月研製出東南亞第一片DVD母版，目前已成為全球最大的DVD光碟片製造廠商。訊碟在89年的6月，股價飆漲至512元的天價，登上了「股王」的寶座，轉上市後市值一度高達595億元！

#### 1. 公司基本資料

股票代號：2491

公司成立日期：1995/04/14

營利事業統一編號：89380545

實收資本額：2,707,303,040元

地址：台北縣中和市立言街36號

電話：(02)2226-6616

網址：<http://www.infodisc.com>

董事長：謝漢金 總經理：謝漢金

股票上櫃：2000/2/21

股票上市：2001/9/19

全額交割：2004/9/8

#### 2. 公司沿革

84年4月成立，初期資本額6000萬，主要為CD產品

85年9月研製出東南亞第一片DVD母版

87年3月加入DVD Forum

87年8月與華納先進簽訂策略聯盟合約，取得全球第六區5年優先壓片權

88年成為全球最大的DVD光碟片製造廠商

89年2月上櫃

89年6月股價創下512元的歷史天價

90年9月上市

93年 9月8日被列為全額交割股

### 3. 主要產品

訊碟目前產品為 DVD、CD、CD-R、CD-RW，其中 DVD 佔營收比重 70% 最高。

### 4. DVD 介紹

#### (1). DVD(Digital Versatile Disc)通稱為：「數位多功能光碟」

光碟片上的資料是以雷射光讀取的，而非磁性方式讀取，所以光碟的保存可長達數十年。一片 DVD 的資料容量高達 650MB (74 min)，約為 450 片的 1.44MB 軟碟片之多。

#### (2). DVD 之優勢

- a. 高容量：一張單面的 DVD，亦可容納 133 分鐘的影片長度。
- b. 高畫質：DVD 的畫面解析度為 720\*480，色彩效果更好。
- c. 高品質數位聲音：DVD 採用 Dolby AC-3 的音效處理技術，擁有 6 個分離的聲道，因此在環繞音效與立體音效方面都有絕佳的表現。
- d. 完整的功能配備
  - 多種語言、語音可同步切換，
  - 可迅速找到所要的畫面：可以前後快轉來搜尋畫面。
  - 螢幕播放尺寸選擇有 16：9 與 4：3 雙重螢幕比例選擇。
  - 最多可以提供 9 種不同的拍攝角度
  - 可依據觀賞者的喜好，提供不同的劇情供選擇，產生不同的結局。

#### 4-3-2 呂學仁簡介

出身台北縣中和望族，南加大畢業

其兄呂學圖為前國大代表，家族是以生產鋼鐵及從事房地產業為主，十一歲就出國，回國後對繼承父親的事業一點興趣也沒有，反倒對高科技事業情有獨鍾，將全部心思全放在研究 CD-R 及 DVD 的生產上，並在他母親的擔保下，向銀行申請「科技創業貸款」六千萬元，投入 DVD 的生產事業。

只是呂學仁以門外漢的身分迅速成功，使他忽略了專業領域的判斷，僅憑藉著敢拚敢衝的個性，迅速擴張反而種下敗因。



### 4-3-3 事件發展的始末

訊碟在 89 年 2 月上市股價僅六十元，之後恰好碰上網通產業規模急遽膨脹，股價在同年 6 月創下 512 元的歷史天價。當年市場對預錄光碟片的前景十分看好，而訊碟上市前又剛與美國華納公司簽下 5 年的優先壓片權；當時的電子股，只要與國外知名大廠有任何合作關係，本益比都是從 20 倍開始起跳，在股價的最高點時，訊碟本益比約在 70 倍左右。

為了能夠壯大訊碟事業版圖，他主張購買美國 mediacopy 這家公司，藉由該公司與米高梅關係，爭取該公司壓片訂單。但是隨著產業快速變化，預錄產業快速調整，投資 Mediacopy 成為訊碟最大的黑洞。

訊碟 92 年財報尚屬正常，卻在 93 年上半年財報認列鉅額損失，另外訊碟 93 年上半年財報約當現金由第一季的 27 億元快速下滑至 2 億元，而訊碟對外宣稱的 26 億元投資海外電影事業，卻提不出流向證明。疑似被惡意掏空。

### 4-3-4 掏空公司手法說明

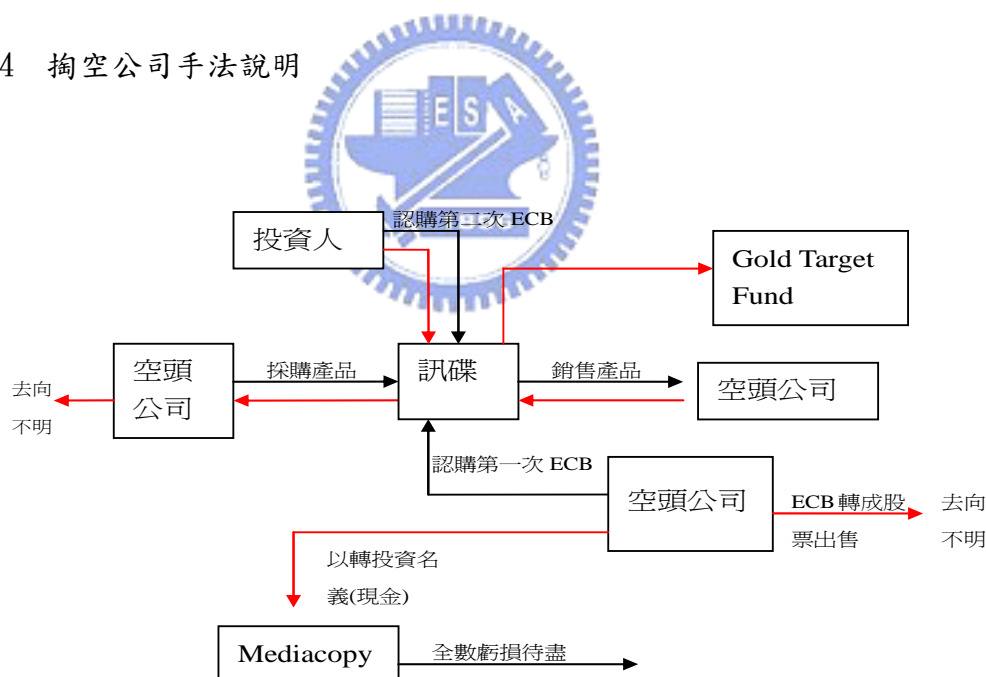


圖 4-5 訊碟掏空手法圖 資料來源：本研究整理

#### 1. 虛增業績美化帳面

91 年度及 92 年度向空頭公司虛偽採購「有版權之光碟軟體」、「CD 生產線六條」及「空白光碟片」等產品，再虛偽銷售予另 5 家虛設行號，涉及以不實交易虛增營業額，虛飾財務狀況。犯案手法與博達幾乎完全

相同，均以虛買虛賣方式進行假交易，藉以美化帳面

表 4-6 訊碟歷年簡易財報表

年度	93	92	91	90	89	88	87	86
現金及約當現金	0.1	0.6	8.2	1.8	16.4	0.8	1.4	0.1
長期投資	10.6	87.1	53	34.1	7.8	0.7	0.3	0.03
負債總計	22.2	43.3	42.2	49.3	34.7	32.3	19.2	10.9
股本	65	64.5	46.8	25.3	16.2	8.2	5.5	1.9
應收帳款及票據	2.8	5.3	5.5	3.8	14.8	5.7	4.2	1.3
款項週轉率	2.41	3.85	4.21	1.59	2.41	1.89	2.23	
應收款項收現日數	151.45	94.8	86.69	229.55	151.45	193.12	163.67	
銷貨收入總額	16	28	26	18.2	31	12.9	8.1	4
營業淨利	-2.5	5.4	4.5	-2.9	8.3	2.7	1.3	1
利息收入	0.3	0.7	0.7	1.1	0.2	0.06	0.02	0.002
利息費用	1	1.74	2.7	2.1	1.35	0.8	0.6	0.3
普通股 EPS(簡單)	-18.24	0.22	0.21	-4.23	7.38	2.01	2.29	2.97

資料來源：台灣經濟新報文化事業股份有限公司資料庫

## 2. 進行增資、舉債擴增公司資產

表 4-7 訊碟上櫃、上市及歷次募資情形

案件	核准日期	募集金額	計畫項目(變更後)
89.2.21 上櫃	上櫃股數 82,864,436 股，掛牌價格 60 元。		
89 年現增(@145)	89.5.15	65 億元	充實資金 8 億元 購買設備 10 億元 建華亞廠 10 億元 投資 Mediacopy 59 億元 (含 91 年 ECB 22 億元)
90.9.19 上市	上市股數 162,784,590 股，掛牌價格 16 元。		
91 年 ECB	91.5.17	37 億元(11,000 萬美元)	投資浩瀚 15.05 億元 海外購料 1.75 億元 投資 Mediacopy 21.7 億元
92 年 ECB	92.4.30	21 億元(6,000 萬美元)	償債 7.7 億元 海外購料 4.2 億元 投資 Mediacopy 9.1 億元

資料來源：金管會博達案及訊碟案相關處理情形之說明

### 3. 利用轉投資掏空公司資產

訊碟從公司分割了 17.4 億元的資產，成立浩瀚數位，並藉此取得北銀等多家行庫 24 億元的聯貸。浩瀚是家賺錢公司，分割出去時訊碟本來還持有百分之百股權，如今卻只持有四九%。

轉投資 Mediacopy 部分更是疑點重重，訊碟於 91 年轉投資 Mediacopy 時，這家公司的淨值已為負值，但訊碟卻以折合台幣約為 59 億元成交，根據投資公司所認列之投資損失原則，股東之責任僅以出資額為限，即對該被投資公司之長期投資及墊款(包括應收帳款及其他往來款項)之帳面餘額降至零為限。根據訊碟提供的 Mediacopy 之營運財報，自 90 年至 93 年為止，Mediacopy 營運損失共計 49.98 億元，加計購買 Mediacopy 商譽 27 億元全數提列損失，以及母公司及海外控股公司對 Mediacopy 資金貸款與因預估短期回收不易所提列之 10 億元損失，訊碟四年來投資 Mediacopy 所認列之虧損近 90 億元。遠超過一般公認會計原則規定所應認列投資損失之上限，

只有在投資公司意圖繼續支持該被投資公司，或預期被投資公司短期內會獲利而不願放棄該被投資公司，則宜按持股比例繼續認列投資損失。在投資前 Mediacopy 公司淨值即為負值，再加上連年虧損，若訊碟仍意圖支持該被投資公司，實在是有違常理，且資料顯示於訊碟科技購併 Mediacopy 以來，呈現持續虧損狀況。卻遲至 93 年才大幅認列投資損失，予人相當的想像空間

### 4. 由特定對象承購海外可轉換公司債 (E C B)，經轉換成公司股票後，在集中市場出脫持股。

#### (1) 訊碟公司 91 年發行第一次 ECB 認購者高達 64% 為空頭公司

Cyberlead，其聯絡人、開戶人、被授權使用該帳戶者、及 Cyberlead 之總經理均顯示係羅文慧(訊碟公司董事田政溫之配偶)，惟未實際繳納款項以投資美國 Mediacopy 工廠為由，將款項全數留在國外。空頭公司在將 ECB 換成股票在市場出售。

#### (2) 第二次發行 ECB 與其他存款因 93 年 6 月 30 日貸放款項須回存，偽稱將定期存款轉投資 Gold Target Fund，。訊碟半年報顯示，該公司在今年六月卅日半年報結算當日，從 E C B 募得資金中，挪出 26 億美元巨資購買海外私募基金 Gold Target Fund。巧合的是，26 億元資金一開始就存在新加坡羅伯銀行，正好是讓博達 63 億元現金在

人間蒸發的三家海外銀行之一，該私募基金的保管銀行也是羅伯銀行。根據訊碟出示的基金募集說明書，該基金是由一家今年才成立、設在開曼群島的新公司發起募集。呂學仁宣稱該基金將把資金用於拍攝電影，但說明書中載明的性質卻類似債券基金。該基金7月19日成立，但訊碟卻在6月30日即支付該筆款項，且未能提供確切的證明文件。訊碟支付26億多元後，流動負債達25億多元，遠高於流動資產的17億多元，一年內到期的短期銀行借款有16億多元，也高於所餘的現金及約當現金2億多元，投資的合理性值得懷疑。

#### 4-3-5 涉嫌內線交易部分

1. 董事長、董事及其親屬等內部人在89、90年度多次宣布調降財務預測等重大利空訊息前，事先拋售公司股票，涉嫌內線交易。其調整財測的內容如下：

89年原編財測每股盈餘預估 3.60 元

第一次更新財測(調高) 每股盈餘預估 5.27 元

第二次更新財測(調高) 每股盈餘預估 12.3 元

第三次更新財測(調降) 每股盈餘預估 8.26

實際全年度每股盈餘預估 7.38 元

90年原編財測每股盈餘預估 2.20

第一次更新財測(調降) 每股盈餘預估 0.07 元

第二次更新財測(調降) 每股盈餘預估-3.91 元

實際全年度每股盈餘預估-4.25 元

2. 呂學仁本人持股比例不斷降低，由上櫃前的40%降至93年的6.14%，但質借比例卻由35%竄升至78.76%，且夫人陳慧晶的持股質借比例亦達58.58%，換言之呂氏夫婦股票早已換作現金套出使用。且訊碟發佈財務危機前，股票亦曾出現高達3萬張的融券放空，

#### 4-3-6 違背公司治理原則部分

公司六名董監事中董事長以及呂妻陳慧晶、陳慧晶的兄長監察人陳政中及有親屬關係的董事曹修齊佔4名，89年-93年歷經四位財務主管簽名，查帳會計師亦有更換

#### 4-3-7 主管機關處置與後續發展

1. 內線交易部分最高法院之前已判決定讞，呂學仁一年半徒刑，併科罰金 250 萬元；呂陳慧晶一年徒刑，併科罰金 100 萬
2. 掏空舞弊部分，板橋地檢署調查後，12 月 20 日將呂學仁、前總經理田政溫、前財務經理喻征天及田妻羅文慧，起訴罪名包括《證券交易法》、《商業會計法》、《洗錢防制法》。呂學仁被具體求刑 15 年併科罰金 5 億元，逃亡海外的田、喻兩人求處 7 年徒刑，併科罰金五千萬元。
3. 金管會已於 93 年 12 月 29 日對 92 及 93 上半年度之簽證會計師處以警告處分
4. 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心積極進行求償如下：
  - (1) 89 年內線交易部分，提起團體訴訟民事求償，並經板橋地方法院民事庭於 94 年 3 月 30 日宣判，董事長等內部人計需賠償投資人新臺幣 3.7 億元，及加計自民國 93 年 3 月 26 日起至清償日止，按年息 5% 計算之利息。
  - (2) 已於 94 年 3 月 29 日公告受理訊碟公司投資人登記求償，將就財務報告不實及內線交易向董事長等人求償。
  - (3) 將針對該公司、董事、監察人、承銷商及會計師等應負賠償責任之人積極求償。



## 五 案例之綜合解析

從這三個個案的分析，我們發現它們的發展過程有許多類似之處，且從不同觀察面都可以發覺到一些蛛絲馬跡，本研究將其整理分為經營面、公司治理面、財務面及市場面詳列如下：

### 5-1 從經營面看

#### 1. 經營者對產業發展判斷錯誤，核心競爭力持續不到五年

博達給市場一個美好的夢，在葉素菲董事長的巧口下，市場相信砷化鎵晶片這種產業，最後會如同矽晶片產業一樣，走上晶圓製造與晶圓設計分流的路，因此專攻砷化鎵代工，把公司的未來都押在這個產業。

訊碟所處的 DVD 預錄產業確實興旺過，不過期間並不是很久，只是曇花一現，呂學仁把訊碟這種曇花一現的表現，視為可長期持續下去的經營成果。除了 89 年，訊碟的營收曾突破 30 億元，爾後幾年都不到 30 億元。90~92 年的營收總額，甚至於還不及訊碟那幾年從市場撈的錢，這其實就是個「機會財」的現象。但這種機會財不能持久，當業者賺了一筆之後，會導致經營心態的改變，以為是自己的能耐無線擴大對自己與公司的信心。沒有積極培養核心能力，沒有依管理的程序與作法、策略規畫、願景，只是一味沉溺在成功的幻覺中，直至失敗

#### 2. 短期間擴張手筆太大，轉投資過多

公司上市後，常常會街著辦理增資，再景氣好時，資金取得容易，經營者一下子滿手是錢，很容易採取快速擴張的策略，若沒有紮實得核心競爭力，景氣翻轉時就很容易出問題。這三個案例中，導致公司提列大幅虧損，而下市的原因都來自海外轉投資。海外轉投資，其財報真偽難辨，即使是專業的會計師也不易稽核，故利於有心人士用於欺瞞投資人。



## 5-2 公司治理面看

### 1. 董事會趨於家族與內部化

董事會趨於家族化與內部化，使得公司內部控制與稽核形同虛設，公司由少數幾人完全操控，其若誠信良好便罷，若要是居心不良，則公司、股東與員工便易遭受巨大的傷害。從之前的分析，這三個個案都有嚴重違反公司治理精神的問題，所以董事會趨於家族化與內部化的確是值得注意的警示。

### 2. 經營者持股比率持續下降

公司的經營狀況與成長性，經營階層最為清楚，如果公司真如他們對外所宣示的非常樂觀，常理而言，應該會持續持有公司持股，但我們可以看到這三家公司，在公司利多頻傳的時刻，董堅持股卻不斷下降，實在有違常理。

### 3. 董事、監察人質押比率過高

股東質押所能融資的金融一般約是市價的 5~7 成，如果股價下跌，銀行便會要求股票質押者，提供更多的股票做擔保或歸還部份的融資金額。若大股東質借的成數過高，往往會促使他們努力維持股價，公司若營運與獲利正常，當然沒有問題，但如果經營不如預期，弊端就會叢生。大股東可能會虛增營收或與市場掛勾拉抬股價。像本研究三個案都是利用海外空頭公司進行假交易以虛增營收，藉以創造公司經營績效良好的假象。

### 4. 經營者的股權與實質控制力差距過大

控制股東實質持股偏低，公司的獲利與成長跟自身的獲利成長關係不大時，又如何能激勵經營者將公司利益擺在私人利益之前呢？我們看博達與訊碟，董監實質的持股率只有各位數，大舉掏空公司並無損於自身利益，反而充實了自己的荷包，才會誘使他們用盡心機，恣意妄為。反觀太電，由於大股東，五大家族，對公司真正持股另有，因此對公司事務漠不關心，才會放任了胡洪九對公司恣意而為；太電遭掏空 200 億，掌控公司者只是鞠躬道歉，反觀受損之小股東可能因此而賠上了半生之積蓄。

### 5. 財務主管與會計師頻頻更換

因證交法中對製作有問題的財報之財務主管與簽證會計師設有很嚴厲的罰責，因此若事先得知公司有弊端，為保全自身，可能會先行離職或拒簽，因此若公司發佈更換財務主管或簽證會計師，投資人一定要深入了解其原因

### 5-3 從財務面看

#### 1. 上市前營收大幅成長

一般而言，要規劃上市上櫃不是一個月、兩個月的時間就可以完成，大底需 1~2 年，甚至更長。如果之前平平，但上市前一年營收與 EPS 才大幅增加，都有灌水之嫌，上市後無需再灌水營收，可能會大幅下降，而導致股價下跌。我們看訊碟與博達，股價的最高峰都在上市後，從此一路下滑，參與上市認購的投資人，最後都嚴重套牢。

表 5-1 三家公司歷年營收表

年度	95	94	93	92	91	90	89	88	87	86	85
太電	216.7	141.1	138.3	119.2	136.4	123.4	118.3	118.0	116.3	128.5	144.6
博達			86.2	42.6	64.8	81.7	70.3	40.6	18.9	8.4	5.5
訊碟	9.4	8.6	16.1	28.1	27.0	18.2	31.1	13.0	8.2	4.0	

資料來源：本研究整理

#### 2. 上市後大舉增資舉債股本膨脹快速

上市後估計博達募集了 120 億元新台幣的資金，訊碟則募集了 80 億元左右。與當初上市時的股本相較，博達吸收的資金大約是上市前股本的 10 倍，很巧的，訊碟的吸金規模大約也是 10 倍左右。而經過一連串的籌資後，博達股本膨脹了 4 倍半，訊碟足足膨脹了 8 倍。但營收卻沒有隨之成長，表示這些錢都沒有對公司的經營有貢獻而真正貢獻的是經營者的荷包。

表 5-2 三家公司歷年股本表

年度	95	94	93	92	91	90	89	88	87	86	85
太電	334.5	334.5	334.5	334.5	334.5	315.6	306.4	267.1	267.0	194.8	155.0
博達			46.3	46.3	34.3	26.7	16.5	11.2	7.6	4.2	1.9
訊碟	27.1	65.1	65.1	64.6	46.8	25.3	16.3	8.3	5.5	2.0	

資料來源：本研究整理

### 3. 公司存在許多重大且異常的關係人交易

關係人交易常伴隨幾個問題：(1)產品報價常常與市場公開價格偏離；(2)易成為利益輸送的管道；(3)易被用來進行假交易，虛增營收。所以關係人交易多且複雜的公司都需要特別留心。為投資人閱讀財報所應必須要特別留意之要項。

### 4. 關係企業背書保證過多

財報上，所列的負債比與還債能力只計算公司本身的負債部份，但如果公司有對關係企業背書保證，關係企業不論是被掏空或是經營不善，如償還不出錢來，仍是需由母公司負責償還；若背書保證金額過大經將危及母公司財務。

此外，一般公司常設有子公司、孫公司、孫孫公司，舉債資金透過層層轉移，可稽核的程度愈來愈薄，更容易讓有心人士上下其手。這三個個案帳上都有足以償還本身負債的現金，但負債到期時才發現這些現金因作背書保證，早已被限制用途無法動用，才導致母公司的財務危機。所以，真正母公司的負債比與償還能力，應將對關係企業的背書保證一併考量，才能反應公司真實狀況。

### 5. 應收帳款過高與周轉天期過長

應收帳款過高，表示一直在賒銷；周轉天期過長，表示對方都付不出錢來；若交易的對方一直都無法付款，為何公司還一直與之交易？這不合一般企業經營的原則，所以涉及假交易的機率就很高，既然是假交易，這些應收帳款其實早就無法回收，但因應收帳款列於公司的流動資產項目，會誤導投資人高估公司的資產總額與償還能力，因此還是要避開這類的公司。

表 5-3 博達與訊碟應收帳款與應收帳款收現日一覽表

	年度	93	92	91	90	89	88	87	86	85
博達	應收帳款及票據	9.2	14.4	30.2	35	19.1	11.2	5.6	2.6	1.4
	應收款項收現日數	2.91	192.91	184.38	121.36	79.07	76.22	80.6	89.03	64.9
訊碟	應收帳款及票據	2.8	5.3	5.5	3.8	14.8	5.7	4.2	1.3	
	應收款項收現日數	151.45	94.8	86.69	229.55	151.45	193.12	163.67		

資料來源：本研究整理

## 6. 帳上有高約當現金卻仍持續具債

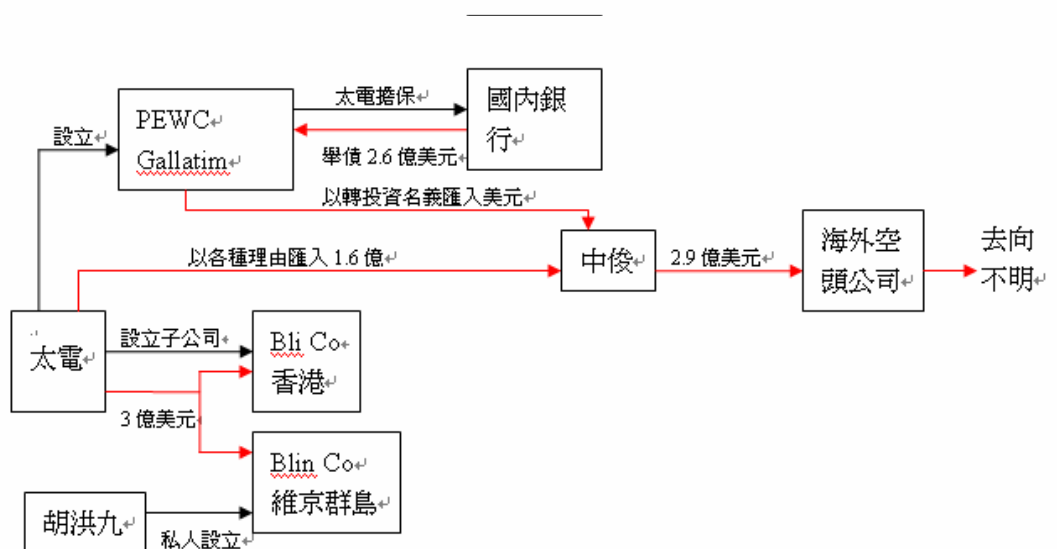
既然帳上有高約當現金，為何還要舉債，而多付利息給銀行，增加公司的經營成本？一個很大的可能就是這些現金可能實際並不存在，或是有問題的現金。投資人最好提高警覺，最好避開，等事情有明確的說明後再作考慮。

## 7. 涉及與不知名外國銀行交易

目前發生的掏空案中，國外金融機構的重複性令人生疑，有可能是國內出現專業仲介集團從中指導上市公司進行資金轉移，檢調將深入進行調查。所以若公司有太多資金與外國非知名的銀行有往往，那麼投資人有必要提高警覺。

## 8. 涉及衍生性金融商品交易

1997年華爾街債務套利之父 Meriwether，聚集了諾貝爾經濟學獎得主 Robert Merton 和 Myron Schols、美國前財政部副部長、聯儲副主席 David Mullis、前所羅門兄弟債券交易部主管羅森菲爾德 Rosenfeld 等精英團隊成立 "美國長期資本管理公司 (Long Term Capital Management，以下簡稱 LTCM)。曾成功在 4 年間成長 4 倍，資產達數百億資金。1998 年夏季，因過於依賴數量經濟模型、忽略系統風險，沒有料到，俄羅斯金融風暴引發了全球的金融動蕩，



## 5-4 從市場面看

### 1. 股價持續下跌及法人持股稀少

觀察股價走勢及法人持股狀況，也是避開地雷股的方式之一。由於公司出現問題前，股價多會事先反應（有內線消息的人士會先出貨），因此當大盤上揚，但個股基本面沒變化，股價卻莫名其妙的跌，則需要小心。另外，因此法人有專業的研究團體，對產業前景與公司的競爭力會較一般投資人更了解，如果真如公司所示，前途看好，或成長性高，但法人卻不願意參與投資，那就表示法人並不認同公司的看法，投資人對公司所發佈的消息就不可盡信。從這三個個案中發覺，法人持股比都是 0，因此弊案發生受傷的都是一般散戶投資人

表 5-4 三家公司法人持股比例表

name	危機發生日	前 1 個月	前 2 個月	前 3 個月	前 4 個月	前 5 個月	前 6 個月	前 9 個月	前 12 個月	前 15 個月	前 18 個月	前 21 個月	前 24 個月
太電	20020906	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
博達	20040615	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
訊碟	20040823	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

資料來源：本研究整理



圖 5-1 太電股價走勢圖

資料來源：本研究整理



圖 5-2 博達股價走勢圖

資料來源：本研究整理



圖 5-3 訊碟股價走勢圖

資料來源：本研究整理



## 2. 股價炒翻天本益比過高

訊碟於 89 年 6 月創下 512 元歷史天價，本益比在 70 倍左右，表示公司 EPS 每增加一元，股價就會上漲 70 元；同樣的，若公司經營狀況不如預期，EPS 每減少一元，股價也會下跌 70 元；市場願給予高本益比，表示大家對公司未來的前景極度看好，但卻忽略了這些極度看好的預期，股價已經反應完了。因此未來公司是好預期，股價也不會再更好；若公司未來經營沒有問題，但不是極度好，而僅是很好，股價就會如滑梯一般，快速下跌。市場的投資人常是不理性，對未來總是過度預期，因此實際上實現的機會並不大，更重要的是，就算預期實現，因股價早已反應，投資人頂多是不賠或少賠，是不會賺錢的，因此本益比過高的股票還是不宜介入太多。

表 5-5 三家公司行為比較表

	項 目	太電	博達	訊碟
經營面	經營者對產業發展判斷錯誤，核心競爭力持續不到五年		※	※
	短期間擴張手筆太大，轉投資過多	※	※	※
公司治理面	董事會趨於家族與內部化	※	※	※
	經營者持股比率持續下降	※	※	※
	董事、監察人質押比率過高		※	※
	經營者的股權與實質控制力差距過大	※	※	※
	財務主管與會計師頻頻更換		※	※
財務面	上市前營收異常增加		※	※
	上市後大舉增資舉債股本膨脹快速		※	※
	公司存在許多重大且異常的關係人交易	※	※	※
	關係企業背書保證過多	※	※	※
	應收帳款過高與周轉天期過長		※	※
	帳上有高額約當現金卻仍持續具債		※	※
	涉及與不知名外國銀行交易	※	※	※
	涉及衍生性金融商品交易		※	※
市場面	股價持續下跌及法人持股稀少	※	※	※
	股價炒翻天本益比過高		※	※

## 5-5 建議

### 5-5-1 給投資人建議

如同本文結論所示，要保障自己的投資不但對公司要了解，還要清楚產業發展、董監持股與結構、閱讀財務報表等，似乎得十項全能。的確投資並不像一般人想的容易，是一門非常專業的學問，更需要投入時間跟精力。

投資人如果沒有時間，建議交給專業的機構幫忙，或是只投資自己很熟悉的產業與公司，筆者在投資理財領域工作多年，發現一些長期能獲利的投資前輩，他們投資組合中永遠只有那幾支股票，長期追蹤，了解經營者、了解產業更了解股價的脈動。我們看偉大的投資專家巴菲特先生，他並不是有神通能預知 2000 年科技泡沫會破裂，而是他不懂高科技公司所以他不投資，這麼多年他並沒有因為錯過科技產業的成長而減少獲利，財富依然排名全球第二，所以不要因為現在什麼股票流行就去追逐，還是要投資有把握的公司。

### 5-5-2 給公司經營者的建議

財務操作或許會使成功的企業更成功，但絕對不會讓不成功的企業變成成功，所以公司應該專注本業而不應該有太多業外投資，一不小心可能危及公司經營。此外為了規避監督或稅務考量，很多公司喜歡作報表外的操作，既然是不受監督當然就會被有心人士利用，暗中作手腳，從中獲取不法利益，到時損失更大。誠實還是最上策，讓一切透明化才能做完善的監督與控管。

### 5-5-3 給主管機關的建議，

當今公司舞弊的手法越來越複雜，而且已國際化，實非一般小股東所能看清而避開。主管機關應該成立專業的組織對公開發行公司資金的運用與財報各項指標是否合理正常作監督，若有不法也應有立即與對等的處罰才能收警戒之效。本研究的 3 個案例爆發至今已超過 2 年，但肇事者如今仍逍遙法外，無怪乎台灣市場掏空舞弊的案件才會一而再的發生。

另外檢調發現博達在上市前 5 年就已經開始製造虛假的財務報表，但仍通過審查而順利上市，當初的審查人員實在對不起博達上市後加入的股東。若有同樣的事件發生，主管機關除了懲罰經營者、會計師與承銷商外，這些審查委員也應該要負責，如此才能使審查的品質提升。

### 5-5-4 給後續研究者的建議

本研究只分析 3 個案，後續者若能針對其他個案或非經營舞弊公司加入作比較應該可以歸納出更有力的結論。

## 參考文獻

### 中文部分

1. 王金來，「從公司治理看財報常見問題與法律責任」，會計研究月刊，220 期，民國九十二年。
2. 吳樂群等著，公司治理-董事及監察人如何執行職務，中華民國證券暨期貨市場發展基金會，台北，民國九十二年。
3. 周雯菁，「企業弊案分析與因應對策之研究」，今日會計，民國九十二年十二月。
4. 林仁光，「論經營者誠信、內部控制、內部稽核制度與公司治理」，月旦法學雜誌，民國九十三年三月。
5. 林慧珠，「內部稽核在企業組織內角色定位之研究」，國立台灣大學會計研究所，碩士論文，民國八十三年。
6. 林麗琦，「財務報表不實的形式責任及防制對策之探討-以美國恩隆及世界通訊案為借鏡」，國立台灣大學法律學研究所，碩士論文，民國九十二年。
7. 陳肇鴻，「由經濟觀點論董事之行為規範與責任制度」，國立台灣大學法律學研究所，碩士論文，民國八十八年。
8. 王俊傑，「財務危機預警模式—以現金流量觀點」，臺北大學企業管理研究所，碩士論文。民國八十九年
9. 馮震宇，「從博答案看我國公司治理的未來與問題」，月旦法學雜誌，民國九十三年十月。
10. 葉銀華，蒸發的股王，商智文化，台北，民國九十四年。
11. 葉銀華，透視上市公司，先覺出版社，台北，民國九十二年。
12. 丁金輝，跨越企業危機，財訊出版社，台北，民國九十五年
13. 賴英照，股市遊戲規則-最新證券交易法解析，作者出版，台北，民國九十五年
14. 彭光治，股戲，早安財經文化，台北，民國九十三年
15. 高德儀，「從公司治理角度太討我國經濟犯罪之防治對策-以博達科技事件為例」，海洋法律研究所，碩士論文，民國九十五年
16. 林佳穎，「財務危機公司特性與公司治理之探討」，台灣大學會計研究所，碩士論文，民國九十一年

17. 林朱安，「資訊揭露與公司治理之探討」，高雄第一科技大學金融系，碩士論文，民國九十四年
18. 楊凱士，「安龍案對公司治理之影響-以特殊的個體為中心」，東華財經法律研究所，碩士論文，民國九十六年

#### 英文部分

1. Altman, E. I.. Financial Ratios, "Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy using Capital Market Data", Journal of Finance, pp. 589-609, September 1968.
2. Kahya Emel, "Prediction of Business Failure: A Fund Flow Approach", Managerial Finance, 23, pp. 64-71, 1997.
3. Bruderl Josef, Preisendorfer Peter and Ziegler Rolf, "Survival Chances of Newly Founded Business Organizations", American Sociological Review, 57, pp. 227-242, 1992.
4. Beaver William H., "Financial Ratios as Predictors of Failure", Journal of Accounting Research, 4, pp. 71-111, 1966.
5. Gilbert Lisa R., Menon Krishnagopal and Schwartz Kenneth B., "Predicting Bankruptcy for Firms in Financial Distress", Journal of Business Finance and Accounting, 17(1), pp. 161-171, 1990.
6. Jensen, M.C. and W.H Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", Journal of Financial Economics, 3, pp. 303-360, 1976.
7. Lau Amy Hing-Ling, "A Five-State Financial Distress Prediction Model", Journal of Accounting Research, 25(1), pp. 127-138, 1987.
8. Shumway Tyler, "Forecasting Bankruptcy More Accurately: A Simple Hazard Model", The Journal of Business, 74(1), pp. 101-124, 2001.
9. Daily, C.M., "The Relationship Between Board Composition and Leadership Structure and Bankruptcy Reorganization Outcomes", Journal of Management, 21, pp. 1041-1056, 1995.
10. Gombola Michael J., Haskins Mark E., Ketz J. Edward and Williams David D., "Cash Flow in Bankruptcy Prediction", Financial Management, 16(4), pp. 55-65, 1987.

## 附 錄 一

### 歷年被列為全額交割或下市公司一覽表

資料來源：台灣經濟新報文化事業股份有限公司資料庫

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
2507 華成	69年2月20日		74年12月12日	78年12月28日	
1302 國塑	54年4月17日		74年2月28日	79年7月16日	
1429 新奇	70年2月24日		74年8月1日	79年9月12日	
1607 新亞	64年7月21日		75年8月1日	84年9月15日	
6013 京華證券		85年4月6日		89年6月23日	
5343 矽豐		87年3月25日		89年12月21日	
5333 佳茂		86年11月13日		90年7月26日	
5441 聯友光電		89年7月25日		90年8月24日	
2803 華銀	51年2月9日			90年12月19日	
2817 富邦保	82年10月28日			90年12月19日	
2842 富邦銀	87年10月1日	85年4月23日		90年12月19日	
6007 富邦證券		84年12月12日		90年12月19日	
6009 華南永昌		84年12月27日		90年12月19日	
2804 開發	51年2月9日			90年12月28日	
2805 國壽	52年3月1日			90年12月31日	
2810 高企	73年3月12日		90年5月8日	91年1月17日	
2846 中興銀	88年1月8日	84年9月26日	89年11月6日	91年1月17日	
5332 旭龍		86年10月30日		91年1月24日	
2840 玉山銀	87年8月19日	84年9月11日		91年1月28日	
5819 玉山票券		89年9月8日		91年1月28日	
2821 復華	83年11月25日			91年2月4日	
2824 交銀	85年9月25日			91年2月4日	
5817 日盛銀行		85年12月12日		91年2月5日	
6014 日盛證券		85年6月28日		91年2月5日	
2829 大安	86年5月23日	84年6月15日		91年2月18日	
2844 台新銀	87年10月20日	84年9月6日		91年2月18日	
2818 新壽	82年12月1日			91年2月19日	
2306 宏電	77年11月11日			91年3月21日	

5602	榮櫃		85年1月5日		91年3月25日	
2813	國票	75年10月4日			91年3月26日	

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明	
6018	新寶證券		88年5月3日		91年4月1日	
2835	國泰銀	87年3月30日			91年4月22日	
2839	建華銀	87年6月29日	85年1月18日		91年5月9日	
6001	建華證券		83年12月6日		91年5月9日	
2815	中信銀	80年12月23日			91年5月17日	
5448	維迪		89年8月15日		91年6月20日	
2843	復華銀	87年10月17日	84年10月12日		91年8月1日	
2814	興票	79年6月26日			91年8月22日	
2604	立榮	77年12月22日			91年11月1日	
2310	旭麗	77年12月23日			91年11月4日	
L2301	光寶	72年1月26日			91年11月4日	
6003	大華證券		84年4月10日		91年11月8日	
R073	和茂				91年12月2日	
2826	國泰世華	85年11月29日			91年12月18日	
2830	台北富邦	86年7月23日			91年12月23日	
2806	中銀	68年2月24日			91年12月31日	
2819	中產	83年1月24日			91年12月31日	
6010	台証證券		85年1月31日		91年12月31日	
2802	一銀	51年2月9日			92年1月2日	
R176	錦星				92年1月2日	
8075	友冠				92年6月12日	
8303	華登		90年10月24日		92年6月19日	
6253	鉅康				92年7月10日	
8002	資傳		89年4月18日		92年7月14日	
5801	建弘投信		78年12月20日		92年7月31日	
2848	華南保	88年5月20日			92年8月15日	
5375	慧智		88年3月3日		92年8月15日	
5401	第三波		88年10月15日		92年9月8日	
5208	蔚華		91年1月8日		92年9月23日	
2828	萬通	86年5月23日	84年5月18日		92年9月30日	
6002	台育證券		83年12月23日		92年9月30日	
9952	康軒				92年10月9日	



8063	永剛			92年10月31日	
4717	天泰		88年1月20日	92年11月17日	

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
8098	慶康			92年12月2日	
8025	豐島			92年12月9日	
3117	年程			93年1月8日	
3072	高技			93年2月25日	
2386	國電	87年12月23日		93年4月1日	
8018	聖燊			93年4月16日	
8051	文中			93年4月21日	
3070	唯達			93年5月5日	
6273	恆逸資			93年6月25日	
8031	鉅業			93年7月12日	
6268	華普			93年7月22日	
6157	一等	91年2月27日		93年7月26日	
8011	台通	90年3月28日		93年8月3日	
8012	珠旦	90年4月19日		93年8月3日	
2319	大眾	80年8月1日		93年8月30日	
6293	國威			93年9月2日	
3081	聯亞光電			93年9月23日	
4110	博登	89年12月28日		93年9月24日	
6256	華傑			93年10月6日	
3076	亞通			93年10月19日	
6017	亞洲證券	86年11月8日		93年10月24日	
8090	達隆			93年11月11日	
9959	分齡			93年11月11日	
8062	冠宇			93年11月15日	
3347	泰鼎			93年11月26日	
9948	端強			93年11月29日	
6299	文參			93年12月17日	
3302	騰蒙			93年12月22日	
3082	視通科技			93年12月29日	
1239	味丹			93年12月30日	
6295	全虹			93年12月30日	
6296	十速			94年1月5日	

6602	伸昌電機				94年1月5日	
3147	大綜電腦				94年1月6日	
3208	麟瑞				94年1月7日	
	公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
3077	惠隆				94年1月10日	
3274	泛碟				94年1月13日	
3137	瑞積				94年1月18日	
3196	新能				94年1月26日	
3194	圓方科技				94年1月31日	
8009	昱昕		89年12月18日		94年2月1日	
8057	太和				94年2月1日	
8219	光林電子				94年2月4日	
8014	宏廣		90年4月19日		94年2月14日	
3240	光倫				94年3月7日	
2572	大棟				94年3月8日	
8375	延命				94年3月8日	
8035	聯測				94年3月10日	
8279	生展				94年3月14日	
3241	大船企業				94年3月15日	
3387	彰德				94年3月18日	
2544	益鼎光電	88年12月15日	87年8月13日		94年3月21日	
5528	廣大		84年8月16日		94年3月21日	
3345	慶良				94年3月22日	
3355	美錡				94年3月23日	
6267	寰邦				94年3月24日	
3212	鼎沛				94年4月8日	
8059	凱碩				94年4月11日	
3368	歐驊				94年4月13日	
8015	愛迪亞				94年4月15日	
8221	慧榮				94年4月18日	
3185	富微科				94年4月21日	
8022	正航				94年4月21日	
8052	台腦				94年4月27日	
3146	真通				94年4月28日	
8089	康全				94年5月3日	
4115	善德				94年5月4日	
8058	耐特				94年5月18日	

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
3223 德立斯				94年5月19日	
8010 益和		90年2月21日		94年5月20日	
8055 大紘				94年5月25日	
5436 立生		89年6月5日		94年6月1日	
6249 蕃薯網				94年6月1日	
3371 立太				94年6月6日	
8235 華亞				94年6月15日	
8259 捷耀				94年7月4日	
6254 崧凱				94年7月11日	
3395 聯銓				94年7月26日	
3353 誠信				94年7月27日	
3222 奇景				94年8月11日	
3344 嘉耐				94年8月24日	
8108 世紀通				94年8月30日	
9947 加得滿				94年8月30日	
6288 聯嘉				94年8月31日	
8102 傑霖				94年8月31日	
2370 匯僑工業	87年9月7日			94年9月1日	
8276 連邦				94年9月12日	
3233 興益				94年9月13日	
9956 三立				94年9月13日	
8204 德恩富				94年9月16日	
3091 友傳				94年9月19日	
3192 飛行網股				94年9月26日	
3333 晶遠				94年10月24日	
2389 世昕	88年3月4日	87年1月13日		94年10月31日	
8029 久尹				94年11月2日	
3135 凌航				94年11月4日	
2416 世平	89年9月11日	87年12月9日		94年11月9日	
2470 品佳	90年9月19日	88年10月21日		94年11月9日	
5473 矽成		90年1月16日		94年11月11日	
6607 福隆				94年12月13日	

3330	詒安				94年12月21日	
------	----	--	--	--	-----------	--

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明	
2808	北商銀	72年4月18日			94年12月26日	
2422	國聯	89年9月11日	87年11月23日		94年12月30日	
3270	威瀚				95年1月24日	
3381	虹晶				95年1月25日	
3442	宇力				95年2月15日	
3370	悠景				95年2月17日	
8095	新虹科				95年2月20日	
8393	格上				95年2月27日	
2366	亞旭	86年12月3日			95年3月1日	
3193	勁佳				95年3月31日	
8106	震訊				95年4月24日	
2822	農銀	83年11月28日			95年5月1日	
3348	中華聯				95年5月5日	
6297	祥德				95年6月7日	
5494	德鑫		90年4月13日		95年6月19日	
3286	仕野				95年7月10日	
6258	王記				95年7月10日	
3331	新像科				95年7月12日	
2622	東源物				95年7月26日	
3366	威播				95年8月11日	
8218	輝城				95年8月14日	
8286	豐賓				95年8月21日	
2825	中央保	85年10月2日			95年9月14日	
3346	麗清				95年9月18日	
3365	米輯				95年9月25日	
3012	廣輝	91年8月28日			95年10月1日	
6178	振遠		91年5月9日		95年10月1日	
2487	友立資	90年9月19日	88年3月24日		95年10月24日	
3404	儷耀				95年10月26日	
3179	華科				95年10月27日	
3216	東雅電				95年11月22日	

3320	門得揚				95年11月28日	
------	-----	--	--	--	-----------	--

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
2394 普立爾	88年10月27日	88年2月5日		95年12月1日	
8104 鍊寶				95年12月5日	
8037 聖立				95年12月11日	
8193 志合				95年12月14日	
2343 精業	84年9月23日	79年9月19日		96年1月1日	
3190 新典				96年1月12日	
2807 竹商銀	72年4月8日			96年1月18日	
3214 元碇	93年11月24日			96年3月1日	
3278 一品光				96年3月5日	
2811 東企	73年3月14日	95年12月19日	91年9月10日	96年3月8日	
3497 明騰				96年3月21日	
6004 元大京華	93年7月19日	84年8月8日		96年4月2日	
3007 綠點	91年4月26日			96年4月13日	
2827 中聯	85年12月19日		95年5月5日	96年4月30日	
3283 益進				96年5月11日	
8023 偉電科技				96年5月18日	
3401 南暉				96年5月30日	
2831 中華銀行	86年9月3日	84年11月2日	96年1月8日	96年6月20日	
1435 中福	76年12月28日		95年7月21日		
1453 大將	82年4月19日		95年5月5日		
1906 寶隆	65年4月26日		72年7月13日		
5344 立衛		87年3月23日	91年5月8日		
8913 華夏租賃		87年6月10日	92年5月7日		
3054 萬國	91年11月18日		94年5月6日		
5205 漢康科技		90年5月14日	94年5月10日		
5386 青雲國際		88年5月13日	94年6月1日		
4131 晶宇生技		93年4月9日	94年9月9日		
5455 訊利電		89年10月19日	94年9月9日		
6195 旭展		91年10月21日	94年9月9日		
5468 台晶		90年1月17日	94年11月7日		
2430 燦坤	89年9月11日	86年5月7日	95年5月5日		
3701 大眾控	93年8月30日		95年5月5日		
3205 天驍		94年9月12日	95年5月9日		

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
6107 華美		90年6月13日	95年5月9日		
6219 視達		92年2月26日	95年5月9日		
8077 冠華		93年12月6日	95年5月9日		
5810 寶華商銀		84年11月1日	95年9月6日		
6240 文魁		92年5月30日	95年9月6日		
3056 駿億	92年3月3日		95年11月3日		
8066 福蔴		93年12月24日	95年11月6日		
9929 秋雨	88年6月28日	82年2月6日	95年12月13日		
2816 友聯	81年5月5日		96年5月4日		
6212 理銘		91年12月26日	96年5月7日		
2812 台中銀	73年5月15日				
2322 致福	80年11月23日			91年11月4日	大虧,淨值低5(1999/04/01)
2354 鴻準	85年10月8日				大虧,淨值低5(1999/04/03)
2348 力廣	85年1月5日		91年5月7日		大虧,淨值低5(2000/09/07)
5304 大霸		80年7月16日	94年11月7日		大虧,淨值低5(2002/06/06)
5702 統合		87年12月23日	91年11月5日	92年8月27日	大虧,淨值低5(2002/11/05)
5347 世界		87年3月25日	92年5月7日		大虧,淨值低5(2003/04/24)
5348 系通		87年4月29日	90年11月5日		大虧,淨值低5(2003/09/09)
8073 晶捷				93年3月11日	大虧,淨值低5(2004/03/13)
5364 浩騰科技		87年12月7日	93年8月23日		大虧,淨值低5(2004/08/24)
3295 宇極				94年1月7日	大虧,淨值低5(2005/03/17)
1203 味王	53年8月24日		89年7月25日		全額下市(非5(2000/07/24))
1225 福懋油脂	82年9月27日	80年4月24日	89年9月11日		全額下市(非5(2000/09/07))
8007 商合行		89年9月28日		91年10月9日	全額下市(非5(2002/08/31))
6145 勁永	92年8月25日	91年1月22日	94年3月18日		全額下市(非5(2003/08/15))
4413 赤崁		88年7月29日	94年11月7日		全額下市(非5(2006/05/16))
2418 雅新	89年9月11日	87年5月13日	96年4月9日		全額下市(非5(2007/04/09))
1405 大明化學	61年12月28日			78年8月15日	重整(1977/04/01)
1492 展群新	71年2月5日		72年12月1日	84年3月10日	重整(1983/11/15)
1424 新東	68年7月17日		72年12月1日	77年7月5日	重整(1983/12/31)
2566 復木	62年12月6日		73年4月30日	84年9月15日	重整(1984/04/24)
1801 志富國際	51年8月1日		75年3月5日	84年9月15日	重整(1985/08/03)
1748 大能	70年12月10日		74年1月28日	83年11月10日	重整(1985/08/05)



公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
2052 同光	76年10月29日		82年3月15日	86年9月30日	重整(1992/10/19)
1742 台蠟		93年5月14日			重整(1993/03/12)
9903 光男	76年12月28日		83年11月5日	86年9月30日	重整(1993/12/01)
1238 正義		84年5月22日		86年10月2日	重整(1996/11/08)
8705 東隆	83年11月10日	88年7月22日			重整(1998/09/26)
5017 新泰伸	85年3月11日	88年4月12日			重整(1998/12/07)
8295 中強	80年8月31日	89年7月3日	88年9月27日	89年12月19日	重整(1999/03/26)
1431 新燕	71年2月25日		90年5月8日	91年11月8日	重整(1999/05/21)
1808 國賓環保	83年10月26日		88年9月8日		重整(1999/05/24)
8725 三采	84年10月30日	91年11月8日	90年5月8日	94年1月3日	重整(1999/09/28)
1206 台風	55年11月29日		89年5月6日	89年8月5日	重整(1999/11/02)
2714 華國	61年10月31日		89年9月18日	89年12月19日	重整(2000/09/05)
8718 工礦	51年2月9日	90年2月20日		92年9月3日	重整(2000/11/29)
2902 中信	67年8月14日		72年4月20日	94年6月13日	重整(2000/11/29)
1224 惠勝	81年10月1日	93年7月7日	90年9月6日	95年9月4日	重整(2001/05/17)
5518 大日		88年7月7日	90年8月27日	91年5月20日	重整(2001/08/23)
1807 羅馬	81年10月7日	95年8月8日	91年1月10日		重整(2002/01/08)
2398 博達	88年12月18日		93年6月17日	93年9月8日	重整(2004/06/15)
3004 宏達科	91年2月25日		93年9月22日		重整(2004/09/23)
5325 大騰		86年2月24日	93年12月29日	94年10月31日	重整(2004/12/23)
1432 大魯閣	71年7月26日		94年4月13日		重整(2005/04/04)
2045 台灣煉鐵	53年1月6日		76年2月10日	83年5月2日	紓困-財危(1985/07/31)
1113 永康	67年11月20日		74年1月28日	84年3月10日	紓困-財危(1985/08/20)
2016 名佳利	81年6月12日		90年3月26日	91年4月17日	紓困-財危(1998/11/02)
1230 聯成食品	84年10月20日		88年12月10日	90年11月1日	紓困-財危(1998/11/17)
8719 宏福	82年9月27日	90年5月15日	88年11月8日	92年9月3日	紓困-財危(1998/11/20)
5002 住聯		85年1月15日		89年2月22日	紓困-財危(1999/01/14)
8382 美式	81年8月20日		88年2月1日	91年1月17日	紓困-財危(1999/01/18)
2005 友力	76年11月18日		88年2月6日	92年1月8日	紓困-財危(1999/01/24)
2539 櫻建	86年7月16日		91年5月7日		紓困-財危(1999/03/22)
9922 優美	84年1月17日		90年9月6日		紓困-財危(1999/10/05)
1441 大東	78年10月27日				紓困-財危(2000/03/28)
2528 皇普	84年3月10日		92年5月8日		紓困-財危(2000/04/28)

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
1462 東雲	78年8月15日	94年7月5日	90年5月24日		紓困-財危(2000/07/11)
1107 建台	76年12月24日		93年9月6日		紓困-財危(2000/08/16)
1505 揚鐵	69年7月4日		74年9月16日	90年1月29日	紓困-財危(2000/09/06)
2518 長億	82年8月27日		91年7月30日	92年4月23日	紓困-財危(2000/09/06)
2101 南港	52年11月1日		84年9月25日		紓困-財危(2000/09/06)
2521 宏總	83年7月18日			92年6月3日	紓困-財危(2000/09/08)
2019 桂宏	82年2月18日		89年9月18日	90年1月29日	紓困-財危(2000/09/16)
2028 威致	85年12月13日				紓困-財危(2000/10/31)
2540 金尚昌	78年12月26日		92年4月24日		紓困-財危(2000/11/10)
2517 長谷	82年5月28日		91年1月7日	92年1月22日	紓困-財危(2000/11/30)
2537 春池	85年9月6日		91年5月7日		紓困-財危(2001/01/12)
1466 聚隆	87年4月4日				紓困-財危(2001/02/20)
5505 和旺		87年1月15日	91年5月8日		紓困-財危(2001/04/02)
1408 中紡	62年5月31日	95年6月26日	93年5月6日		紓困-財危(2001/04/02)
1314 中石化	80年7月12日				紓困-財危(2001/04/16)
1718 中纖	52年12月2日				紓困-財危(2001/04/24)
1407 華隆	62年2月7日	92年11月10日	91年5月7日	94年1月26日	紓困-財危(2001/05/22)
2530 華建	84年10月12日				紓困-財危(2001/06/02)
1458 嘉畜	68年3月15日	93年4月28日	91年5月7日	95年6月21日	紓困-財危(2001/06/30)
2014 中鴻	81年2月20日		90年11月30日		紓困-財危(2001/07/05)
2007 燁興	77年10月4日				紓困-財危(2001/07/05)
2023 燁輝	84年7月28日				紓困-財危(2001/07/05)
9957 燁聯					紓困-財危(2001/07/05)
2358 美格	85年12月18日		90年11月7日		紓困-財危(2001/07/28)
1450 新藝	81年10月7日		91年5月9日	94年7月5日	紓困-財危(2001/08/24)
5502 龍田		86年2月1日		91年1月24日	紓困-財危(2001/08/28)
2594 德利		87年12月29日	90年9月25日	90年12月3日	紓困-財危(2001/09/06)
2318 佳錄	80年6月24日		92年7月7日	94年7月5日	紓困-財危(2001/09/28)
2506 太設	69年2月2日		92年5月8日		紓困-財危(2001/10/16)
2025 千興	85年2月8日		91年1月10日		紓困-財危(2001/10/24)
5529 訊嘉		85年1月12日	91年9月9日		紓困-財危(2001/10/31)
2435 台路	89年9月11日	87年12月30日	93年9月6日	94年5月3日	紓困-財危(2001/12/31)
1805 凱聚	78年10月20日		92年6月20日		紓困-財危(2002/06/02)

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
2525 寶祥	69年3月17日		91年9月10日	94年1月5日	紓困-財危(2002/06/30)
3239 帝華				94年12月8日	紓困-財危(2002/06/30)
1602 太電	52年8月15日		92年5月8日	93年4月28日	紓困-財危(2002/09/06)
8056 達虹科技					紓困-財危(2002/12/31)
2342 茂矽	84年9月19日		92年5月5日		紓困-財危(2003/04/18)
2329 華泰	83年4月20日		93年5月6日		紓困-財危(2003/06/30)
1207 嘉食化	63年6月27日		96年1月8日	96年4月11日	紓困-財危(2003/08/29)
9801 力霸	62年10月16日		96年1月8日	96年4月11日	紓困-財危(2003/08/29)
1212 中日	68年6月6日		92年9月8日	94年10月28日	紓困-財危(2003/09/30)
8143 晶揚				96年1月12日	紓困-財危(2004/01/31)
2533 昱成	84年12月30日		94年12月6日	95年2月7日	紓困-財危(2004/02/09)
4303 信立		88年3月10日			紓困-財危(2004/02/27)
6503 三勝				93年3月16日	紓困-財危(2004/03/30)
2491 訊碟	90年9月19日	89年2月21日	93年9月8日		紓困-財危(2004/08/23)
6193 洪氏英		91年10月22日	93年11月22日	94年1月31日	紓困-財危(2004/11/17)
4910 陽慶		92年3月26日	94年5月10日	94年12月1日	紓困-財危(2004/12/30)
2407 陞技	89年6月22日	95年5月10日	93年12月16日	96年5月16日	紓困-財危(2005/01/19)
2333 碧悠	77年8月17日		94年11月3日	96年6月20日	紓困-財危(2005/03/20)
5321 九德		85年12月30日	94年11月7日		紓困-財危(2005/04/20)
3142 遠茂	93年7月30日		95年9月5日	96年6月20日	紓困-財危(2006/01/26)
2429 永兆	89年9月11日	88年4月2日	94年11月3日		紓困-財危(2006/08/30)
8017 展茂		93年3月1日	96年2月27日		紓困-財危(2007/02/12)
1440 南紡	78年10月3日				掏空挪用(1995/10/12)
2331 精英	83年9月21日				掏空挪用(1998/10/20)
1506 正道	69年8月11日				掏空挪用(1999/01/16)
2350 環電	85年4月23日		88年2月20日		掏空挪用(1999/01/23)
2020 美亞	82年4月27日				掏空挪用(1999/01/23)
1722 台肥	55年1月1日				掏空挪用(1999/10/13)
2206 三陽	85年7月29日				掏空挪用(2000/05/31)
2017 嘉益	81年11月2日				掏空挪用(2000/07/27)
1707 葡萄王	71年12月20日				掏空挪用(2000/10/26)
2527 宏環	84年3月6日				掏空挪用(2000/12/27)
2913 農林	51年2月9日				掏空挪用(2003/09/02)

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
1464 得力	86年1月18日				掏空挪用(2004/06/25)
6250 太萊		93年6月9日			掏空挪用(2004/08/21)
4532 瑞智	92年8月4日	91年2月25日			掏空挪用(2005/01/10)
4503 金雨		85年12月19日	95年9月15日		掏空挪用(2005/12/21)
6181 宇詮		91年4月26日	94年3月16日	94年6月28日	淨值為負(2005/01/03)
3084 光威				94年4月29日	淨值為負(2005/05/05)
1414 東和	65年2月5日				景氣不佳停工(2001/12/07)
1459 聯發	83年10月26日				景氣不佳停工(2005/11/25)
2328 廣宇	82年11月9日				董長跳票(1998/11/09)
9911 櫻花	81年7月16日				董長跳票(1999/01/26)
6702 復航				94年12月2日	董長跳票(2000/11/25)
2309 國勝	77年12月23日		81年8月24日	83年6月30日	跳票擠兌(1992/07/16)
2202 三富	77年12月19日		86年11月10日	90年4月10日	跳票擠兌(1994/06/30)
8702 羽田	77年12月27日	86年9月30日	85年1月13日	92年4月28日	跳票擠兌(1995/10/01)
8721 尚鋒	81年12月16日	90年11月30日	85年4月15日	93年2月9日	跳票擠兌(1996/01/18)
8701 正豐	69年8月18日	86年9月30日	85年9月23日	92年4月28日	跳票擠兌(1996/08/03)
1425 福昌	68年8月25日		86年5月10日	87年3月21日	跳票擠兌(1996/10/30)
1918 萬有	70年1月5日			87年11月10日	跳票擠兌(1998/08/25)
8717 瑞圓	81年4月8日	89年11月15日	88年5月19日	90年10月22日	跳票擠兌(1998/09/30)
8712 國產車	85年1月6日	89年2月23日	88年6月22日	92年9月3日	跳票擠兌(1998/11/05)
8707 中精機	79年11月30日	88年8月16日		92年9月3日	跳票擠兌(1998/11/17)
8723 順大裕	81年6月27日	91年4月17日	87年12月24日	93年1月26日	跳票擠兌(1998/12/23)
2529 仁翔	84年4月17日		89年2月19日	89年5月8日	跳票擠兌(1998/12/29)
8716 尖美	84年10月30日	89年8月15日	89年5月25日	90年5月29日	跳票擠兌(1999/01/07)
8706 金緯	85年1月15日	88年8月12日	88年1月20日	90年7月10日	跳票擠兌(1999/01/07)
8708 大鋼	76年11月5日	88年12月1日	88年2月6日	93年3月15日	跳票擠兌(1999/01/20)
1442 名軒	78年11月16日				跳票擠兌(1999/02/02)
8704 大業	77年12月10日	88年6月14日		89年7月31日	跳票擠兌(1999/02/10)
8709 峰安	82年1月13日	88年12月4日	88年5月10日	92年4月28日	跳票擠兌(1999/02/23)
2505 國揚	68年11月14日				跳票擠兌(1999/03/20)
2553 啟阜	83年10月1日		88年11月8日	90年8月24日	跳票擠兌(1999/04/18)
5901 中友		86年2月24日	91年5月23日	95年12月26日	跳票擠兌(1999/05/25)
8714 紐新	84年1月5日	89年6月15日		92年4月28日	跳票擠兌(1999/06/29)

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
8711 大穎	85年3月4日	89年1月18日	88年9月8日	90年11月14日	跳票擠兌(1999/08/26)
8713 延穎	87年11月16日	89年6月12日	88年9月8日	92年4月28日	跳票擠兌(1999/08/26)
8710 易欣		87年4月7日		92年9月3日	跳票擠兌(1999/08/26)
8907 三粹		85年10月30日		89年3月31日	跳票擠兌(1999/12/21)
1209 益華	57年8月1日		89年3月23日	89年11月15日	跳票擠兌(2000/03/23)
5313 皇旗		85年8月10日	89年9月4日	90年1月8日	跳票擠兌(2000/09/06)
2334 國豐	70年2月9日		74年12月12日	90年1月27日	跳票擠兌(2000/09/06)
4424 民興	67年10月18日		90年11月7日	92年5月6日	跳票擠兌(2000/09/06)
5504 信南		86年9月24日	89年11月6日	90年12月19日	跳票擠兌(2000/09/17)
2058 彥武	79年5月17日			90年1月29日	跳票擠兌(2000/10/13)
5008 長銘		87年3月25日		90年6月12日	跳票擠兌(2000/10/23)
9906 興達	79年12月15日		90年11月7日		跳票擠兌(2000/10/27)
1222 源益	81年3月18日		89年11月6日	92年1月9日	跳票擠兌(2000/11/02)
2613 中櫃	84年1月20日				跳票擠兌(2000/11/07)
8724 立大	82年12月10日	91年9月16日	88年9月8日	93年11月16日	跳票擠兌(2000/12/27)
5526 昆泰		89年7月14日		90年4月25日	跳票擠兌(2001/01/20)
8910 五洲		86年5月28日		90年4月25日	跳票擠兌(2001/01/31)
8720 元富	80年11月23日	90年7月2日	90年4月18日	92年9月22日	跳票擠兌(2001/03/26)
1491 東榮工		86年12月8日		90年9月3日	跳票擠兌(2001/05/28)
5503 榮美開發		86年2月17日		90年10月15日	跳票擠兌(2001/07/18)
3258 誠洲	76年10月9日		90年8月2日	91年11月8日	跳票擠兌(2001/07/28)
8722 尚德	71年9月8日	91年1月17日	90年11月1日	93年11月1日	跳票擠兌(2001/10/26)
5385 瑩寶		88年4月14日	90年11月6日	93年12月29日	跳票擠兌(2001/11/03)
2024 志聯	84年12月30日		90年11月13日		跳票擠兌(2001/11/09)
5336 華特		86年12月6日	90年11月14日	94年11月17日	跳票擠兌(2001/11/10)
2326 亞瑟	82年8月27日	80年6月8日	90年12月25日		跳票擠兌(2001/12/21)
2512 寶建	81年2月20日		91年6月28日	92年11月12日	跳票擠兌(2002/04/16)
5011 久陽		88年3月30日	91年10月4日		跳票擠兌(2002/09/05)
8380 實健				91年11月6日	跳票擠兌(2002/10/31)
1221 久津	80年11月23日		92年3月12日	92年6月18日	跳票擠兌(2003/03/06)
2445 南方	90年4月2日		92年3月26日	92年6月18日	跳票擠兌(2003/03/20)
5307 耀文		85年2月10日	92年4月30日	95年9月11日	跳票擠兌(2003/04/25)
1228 台芳	83年10月11日		88年9月8日	93年3月15日	跳票擠兌(2003/12/01)

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
3001 協和	91年1月8日		93年3月11日	93年11月15日	跳票擠兌(2004/03/05)
8020 如訊				93年7月9日	跳票擠兌(2004/06/29)
3021 衛道	91年8月26日	89年9月20日	93年7月28日		跳票擠兌(2004/07/26)
4113 聯上生技		92年7月22日	93年9月3日		跳票擠兌(2004/08/23)
2490 皇統	90年9月19日	88年11月22日	93年9月17日	93年12月16日	跳票擠兌(2004/09/15)
1534 新企	90年9月19日	87年12月4日	93年9月6日	93年12月16日	跳票擠兌(2004/09/24)
5006 高鋁		86年9月2日	94年1月6日	94年3月10日	跳票擠兌(2005/01/03)
5497 佰鈺科技		90年5月7日	94年1月11日	94年7月19日	跳票擠兌(2005/01/12)
3039 宏傳	91年8月26日	90年3月9日	94年1月26日	94年11月13日	跳票擠兌(2005/01/24)
5524 捷力科技		89年5月6日	94年2月3日	94年4月25日	跳票擠兌(2005/01/31)
5442 世峰		89年6月30日	94年2月3日	94年12月7日	跳票擠兌(2005/01/31)
3133 普羅強				94年3月21日	跳票擠兌(2005/03/18)
6132 銳普	92年8月25日	90年12月27日	94年8月3日	94年11月7日	跳票擠兌(2005/08/01)
6137 新寶科		91年1月25日	94年11月7日	95年12月25日	跳票擠兌(2005/09/26)
2479 和立	90年9月19日	89年3月27日	95年5月5日		跳票擠兌(2005/10/14)
6262 鼎太國際		93年1月28日	95年5月5日		跳票擠兌(2006/02/15)
2378 鴻運電子	87年10月14日	86年9月4日	95年4月26日	95年7月12日	跳票擠兌(2006/04/24)
2523 德寶	83年10月12日		95年5月5日	96年3月12日	跳票擠兌(2006/06/01)
4304 琨詰		89年1月27日	95年7月11日		跳票擠兌(2006/07/06)
2569 開立				95年10月24日	跳票擠兌(2006/09/04)
1806 冠軍	81年9月29日				銀行緊縮(2000/04/19)
2633 高鐵					銀行緊縮(2004/04/15)
3177 阿肯				93年9月8日	暫停交易(2004/08/31)
1208 和信興	64年7月7日		71年1月11日	71年10月10日	繼續經營疑慮(1981/12/31)
1501 台機	51年2月9日		82年7月30日	85年2月28日	繼續經營疑慮(1995/04/14)
5501 金腦科		84年12月29日	93年11月5日		繼續經營疑慮(1998/03/01)
2628 正利		95年2月23日			繼續經營疑慮(2000/04/05)
3159 彩華科				94年11月18日	繼續經營疑慮(2001/04/21)
2904 匯僑	72年1月5日		94年5月6日		繼續經營疑慮(2001/08/03)
1438 裕豐	77年12月15日		90年11月7日		繼續經營疑慮(2001/08/10)
1613 台一	84年10月20日		91年1月7日		繼續經營疑慮(2001/10/22)
2538 基泰	85年11月1日		91年5月7日		繼續經營疑慮(2002/04/29)
4404 百成行		87年4月1日	92年11月6日	95年8月15日	繼續經營疑慮(2003/04/17)



公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
5372 十美		88年1月20日	93年1月2日	93年3月17日	繼續經營疑慮(2003/04/21)
3053 鼎營	84年2月6日		92年9月8日		繼續經營疑慮(2003/04/26)
2841 台開	88年1月8日		91年5月7日		繼續經營疑慮(2003/04/29)
9902 台火	53年7月14日				繼續經營疑慮(2003/08/06)
2335 清三	83年11月14日		94年1月5日	95年7月12日	繼續經營疑慮(2004/03/12)
5392 應華		88年6月14日	89年5月9日		繼續經營疑慮(2004/04/07)
2494 突破	91年1月2日		93年5月6日		繼續經營疑慮(2004/04/15)
3184 微邦				94年5月17日	繼續經營疑慮(2004/07/30)
5207 飛雅		90年6月19日	94年5月10日		繼續經營疑慮(2004/08/27)
9936 欣鋁	89年9月11日	86年12月6日	94年3月4日	94年6月20日	繼續經營疑慮(2004/10/20)
5376 東正元		88年5月3日			繼續經營疑慮(2004/10/26)
6252 艾爾法				93年10月11日	繼續經營疑慮(2005/02/28)
4118 友合生技				94年6月6日	繼續經營疑慮(2005/03/12)
3116 寬頻				93年11月30日	繼續經營疑慮(2005/04/06)
6130 亞全		91年3月26日	94年5月10日		繼續經營疑慮(2005/04/07)
5301 祥裕電子		79年6月25日			繼續經營疑慮(2005/04/15)
6162 鴻源科		91年3月14日		95年2月27日	繼續經營疑慮(2005/04/20)
1204 津津	53年8月24日		71年9月25日	94年10月4日	繼續經營疑慮(2005/04/22)
5204 得捷		89年12月21日	94年5月10日		繼續經營疑慮(2005/04/22)
1306 合發	68年6月4日		71年9月25日	94年10月4日	繼續經營疑慮(2005/04/25)
6101 弘捷		90年3月29日			繼續經營疑慮(2005/04/27)
5467 聯福生		89年11月16日	93年9月3日		繼續經營疑慮(2005/08/18)
8929 富堡		89年11月30日	94年5月10日		繼續經營疑慮(2005/08/19)
8061 東聖科				93年7月7日	繼續經營疑慮(2005/08/23)
3328 亞微電				95年11月13日	繼續經營疑慮(2005/08/23)
6241 享承		92年4月8日	94年5月10日		繼續經營疑慮(2005/08/23)
8934 喬工科技		90年9月3日	94年9月9日		繼續經營疑慮(2005/08/26)
1449 佳和	81年5月6日				繼續經營疑慮(2005/08/30)
8932 宏大		90年3月29日			繼續經營疑慮(2005/10/22)
2496 卓越	91年3月8日		94年9月7日		繼續經營疑慮(2005/10/28)
5213 捷鴻		92年4月24日	95年5月9日		繼續經營疑慮(2005/10/28)
5520 力泰		88年10月27日			繼續經營疑慮(2005/10/28)
5395 普揚		88年9月7日	95年5月9日		繼續經營疑慮(2006/01/16)

公司簡稱	上市日	上櫃日	全額交割日	下市日	危機事件類別說明
1601 台光	52年6月24日		88年2月24日		繼續經營疑慮(2006/03/20)
5324 華昕		86年1月30日	94年9月9日		繼續經營疑慮(2006/03/31)
6174 安基		91年5月2日	95年5月9日		繼續經營疑慮(2006/04/17)
5414 馨英		88年11月26日	95年11月6日		繼續經營疑慮(2006/07/25)
3343 聯宗光電				95年11月20日	繼續經營疑慮(2006/08/21)
3364 達康網				95年11月20日	繼續經營疑慮(2006/08/22)
5318 佳鼎		85年12月9日			繼續經營疑慮(2006/08/28)
6236 凌越		92年3月31日	95年5月9日		繼續經營疑慮(2006/08/31)
2410 鼎大科技	83年2月22日	96年3月19日	95年9月5日		繼續經營疑慮(2006/08/31)
5532 竟誠建築		90年6月22日	95年9月6日	96年2月18日	繼續經營疑慮(2006/10/14)
6294 智基科		93年1月13日	95年5月9日		繼續經營疑慮(2006/10/30)
5310 天剛		85年4月9日			繼續經營疑慮(2007/03/29)
1529 樂士	89年9月11日	87年12月10日			繼續經營疑慮(2007/03/30)
6111 大宇資		90年8月8日	96年5月7日		繼續經營疑慮(2007/04/10)
6238 巨圖		92年3月31日	95年5月9日		繼續經營疑慮(2007/04/24)
4801 碼斯特		81年3月18日	91年9月9日		繼續經營疑慮(2007/04/25)
8060 力竝					繼續經營疑慮(2007/04/25)
3018 同開	91年8月26日	89年11月8日	96年2月13日		繼續經營疑慮(2007/04/26)
3096 碩良					繼續經營疑慮(2007/04/26)