

省思公司治理下之內部監督機制 ——以獨立資訊管道的強化為核心*

蔡 昌 憲**

要 目

壹、前 言	參、企業內部自律機制
貳、企業內部資訊流通之問題	一、內控制度與法令遵循
一、Toyota案之公司治理模式與 檢討	(一)目的與運作方式
二、Olympus案之公司治理模式與 檢討	(二)對公司治理之意義及金融海嘯 後之發展趨勢
三、小 結	二、企業風險管理
	(一)目的與運作方式

DOI : 10.3966/102398202015060141004

* 本文為作者執行科技部專題研究計畫（NSC 101-2410-H-007-026-MY2）的部分研究成果。本文初稿曾發表於2013年9月26日由臺灣法學會商事法委員會、靜宜大學法律學系主辦之「2013年商事法學術研討會」，作者衷心感謝研討會中劉連煜教授、楊敏華教授、洪令家教授之寶貴意見，以及兩位匿名審查委員之斧正與建議。清華大學科技法律研究所法學碩士彭冠蓉同學之研究協助，在此一併致謝。

** 清華大學科技法律研究所副教授，美國伊利諾大學香檳校區法學博士、美國紐約大學公司法碩士。

投稿日期：一〇二年十一月二十五日；接受刊登日期：一〇三年四月二十五日

責任校對：蘇淑君

<p>(一)對公司治理之意義及金融海嘯後之發展趨勢</p> <p>三、風險管理、內控制度及法令遵循間之關聯性</p> <p>四、董事監督義務、內部資訊流通及內部自律機制</p> <p>肆、強化公司治理下之內部資訊流通：一個組織行為的觀點</p> <p>一、董事獨立性之規範強制性及其侷限性</p> <p>二、由董事會決策過程之各步驟檢視資訊流通問題</p> <p>(一)法律上權力與事實上權力</p> <p>(二)董事決策過程之步驟分析</p> <p>三、資訊流通問題的解決之道：強化獨立獲取資訊的多重管道</p> <p>(一)過程導向方法之概說</p> <p>(二)我國控制股東掌控資訊流通的公司治理問題</p> <p>四、小結：風險監督之前提乃有效的資訊傳達管道</p>	<p>伍、確保企業內部資訊流通之改革芻議</p> <p>一、雙軌制下監察人與獨立董事之設置及其規範缺失</p> <p>(一)監察人似未擁有完整獨立獲取資訊之管道</p> <p>(二)監察人與獨立董事併存之缺失</p> <p>(三)監察人獨立性之欠缺</p> <p>二、單軌制下審計委員會之設置及其規範缺失</p> <p>(一)強制設置審計委員會之趨勢</p> <p>(二)審計委員會設置之規範缺失</p> <p>三、強化監督者資訊取得管道之可能改革方向</p> <p>(一)有資訊才有監督</p> <p>(二)監督者直接掌控內部稽核與外部稽核</p> <p>(三)強化舉報制度</p> <p>四)獲得外部法律或其他專業顧問之建議與協助</p> <p>(五)小結：強化獨立資訊管道之管制途徑</p>
<p>陸、結 論</p>	

摘 要

從本文檢視的案例似可發現，欲使含內控制度、法令遵循與風險管理在內之公司內部自律機制確實運行、董事監督義務有效發揮，企業內部資訊流通乃關鍵之前提。本文透過組織行為之觀點，分析董事會決策過程之步驟，以瞭解資訊流通扮演的角色；並藉此印證：確保獨立之資訊獲取管道以提供董事會多樣的資訊來源，乃強化我國公司治理下之內部監督機制的重要關鍵。又本文認為，自現行我國公司治理模式觀之，無論是雙軌制下的監察人與獨立董事，抑或是單軌制下之審計委員會，均有企業內部資訊流通的缺失存在。鑑此，本文綜合提出以下改革芻議：公司監督者直接掌控內部稽核與外部稽核、強化舉報制度、公司監督者獲得外部法律或其他專業顧問之建議與協助。

關鍵詞：組織行為、內部資訊流通、內部稽核、外部稽核、舉報制度、監察人、獨立董事、審計委員會、內控制度、監督義務

壹、前言

一直以來，公司內部控制（以下稱「內控」）制度及內部稽核（以下稱「內稽」）能否有效發揮乃公司治理之重大議題。無論是從國內抑或國外觀之，眾多醜聞的發生卻在在顯示了因企業內控制度有其缺失，導致諸如美國安隆（Enron）案、世通（WorldCom）案等醜聞之爆發，影響全球投資市場之金融海嘯（the financial crisis or meltdown）的襲擊，日本Toyota案與Olympus案（如後文「貳」所述），以及我國第一金投信案等等。

美國二〇〇一年安隆案、世通案等醜聞的爆發，也凸顯該等公司的內控失靈，同時促使美國國會制定了「沙賓法」（Sarbanes-Oxley Act, SOX）。綜合言之，此等醜聞的緣由可歸因於下列兩點：第一，公司中對內部控制運作負責的所有部門——包括管理階層、外部稽核（external auditor）、董事會、審計委員會（以下稱「審委會」），均產生各種層次之失靈；第二，諸如安隆案、世通案這類的醜聞，均可歸因於其內控失靈——不只是執行內控制度之「人」的失靈，更是公司賴以記錄、蒐集、統整公司內部各種財務資訊之這套內控「程序」亦失靈¹。至於二〇〇七年至二〇〇九年間影響全球之金融海嘯（financial crisis），引發吾人對企業風險管理（enterprise risk management, ERM；以下稱「風險管理」）未能有效發揮之疑慮。針對金融海嘯發生原因之檢討，金融海嘯的產生，至少部分可歸咎於負責監督大型銀行的公司受託人；換言之，銀行董事對於未能防免過度風險承擔行為可謂有其過失之處。企業內部自律機制，可包含企業之法令遵循機制（legal compliance program；以下稱「法令遵循」）、內控機制與風險管理；美國學

¹ STEPHEN M. BAINBRIDGE, CORPORATE GOVERNANCE AFTER THE FINANCIAL CRISIS 140-41 (2012).

界取得共識認為，金融業應改善屬企業內部自律機制的風險管理系統²，以限制未來的風險承擔³。

回到亞洲來看，日本於二〇一〇年發生Toyota公司召回其存有瑕疵之問題車乙案；二〇一一年更爆發Olympus公司隱匿其高達美金20億元之虧損長達二十年乙案。上述日本諸案之發生，亦暴露了這兩間公司之內稽與內控制度似出現相當大的紕漏。關於我國內控失靈之近來例子，於二〇一三年三月發生了第一金投信案，第一金投信之3位經理人涉嫌炒股造成投資人虧損達新臺幣2千多萬元，且事後3人甚至收取回扣；而此案爆發後，不但引起國內投資人恐慌，更重要的是，亦引起吾人對國內企業內稽及內控失靈之質疑⁴。由

² 如後文「參、三」所述，法令遵循乃內控制度的控制內容之一；且內控制度已朝風險管理的方向發展，故風險管理實涵蓋內控制度，而當然含括法令遵循。

³ 蔡昌憲，從經濟觀點論企業風險管理與董事監督義務，中研院法學期刊，12期，頁83-85，2013年3月。

⁴ 歐陽善玲，第一金投信的三大內控漏洞，今周刊，846期，頁44-46，2013年3月7日。關於後續發展，參見法源編輯室，投信業者就強化公司內部控制制度提出建議 金管會：將請公會研議納入自律規範可行性，法源法律網，2013年3月11日，<http://www.lawbank.com.tw/news/NewsContent.aspx?NID=109283.00>，最後瀏覽日：2013年3月16日；彭禎伶，普格案 第一金投信挨重罰，工商時報，2013年4月3日，<http://tw.news.yahoo.com/%E6%99%AE%E6%A0%BC%E6%A1%88-%E7%AC%AC-%E9%87%91%E6%8A%95%E4%BF%A1%E6%8C%A8%E9%87%8D%E7%BD%B0-213000395--finance.html>，最後瀏覽日：2013年4月3日（金管會對第一金投信公司部分，認為董事長洪新湜掌管公司人事權，對內控疏失要負責，因此解除職務……。）針對此等投信公司經理人炒股案，投保中心董事長邱欽庭表示：「這不僅是內控問題，更是高層管理的問題。基金經理人在操盤時，應該要有長官覆核，也就是選擇股票的標的，都要經過長官來審核，要買某檔股票更需要有嚴密的投資分析，而不是全權由該經理人決定，也不是等到買賣報表出來，發現該檔股票異常波動，才來進行檢討，有效的『管理』，才能有

第一金投信案之後續發展似可知，建構公司內控制度並透過內稽單位實際執行內控流程，乃公司董事會能否在獲得充足的治理資訊下，有效監督、管理內部經理人的關鍵。

上述太平洋東西岸各醜聞之爆發，小則影響國內投資人之信心、大則引起全球性的金融市場危機；而這些弊案的產生緣由，除了源於企業內部經理人之不法行為或尚有企業外部諸如簽證會計師等守門員（*gatekeeper*）的為虎作倀，究其根本，可能還是前揭企業之內稽與內控機制有其缺陷，或是其等風險管理機制未有效運作。吾人可省思的是，此等內部自律機制或內部監督機制為何未能有效發揮其功能？欲使此類機制啟動之關鍵究係為何？由於企業係一龐大之組織，透過檢視當中各團體或個人（尤其是董事會與管理階層）之相互影響及互動，可清楚地看出在此等互動中，為何企業內部資訊未能確實分享及流通⁵。故本文透過組織行為理論，試圖將企業內部監督機制之可能失靈抽絲剝繭，而得出職責係確保內部自律機制或內控流程適當運作之獨立董事（以下稱「獨董」）、審

效的遏止此歪風。」楊雅婷，首宗！投保中心 代表投資人求償，聯合晚報，2013年3月5日，<http://www.udn.com/2013/3/5/NEWS/FINANCE/FIN1/7737489.shtml>，最後瀏覽日：2013年3月8日。

- 5 美國相關實證研究指出，外部董事之資訊蒐集成本會影響董事會的獨立性；又董事會成員住居地與公司總部間之距離，則增加董事會為獲取與公司管理階層有關之軟性資訊（*soft information*）所支出的成本。Zinat S. Alam, Mark A. Chen, Conrad S. Ciccotello & Harley E. Ryan, *Does the Location of Directors Matter? Information Acquisition and Board Decisions* 1-2, 33 (AFA 2011 Denver Meetings Paper, 2011), available at <http://ssrn.com/abstract=1571862> (last visited: 2013.09.01). 與本文有關的啟示是，資訊獲取成本之高低，會形塑董事如何使用不同種類的資訊於與公司治理相關之監督決策中（例如是否解任執行長或如何訂定執行長的薪酬）。*Id.* at 3-4. 由是可知，如何降低董事之資訊獲取成本，讓公司治理所需之決策資訊能適當快速地流通至專事監督任務的外部獨立董事，此乃董事會能否發揮其監督功能的一項關鍵。

委會或監察人，其等履行法律上監督義務之前提，乃從事監督決策時所需要的充足資訊。誠如劉連煜等教授指出：「無資訊，等同無法監督。」⁶職是，本文之核心關懷在於如何建構相關機制讓專事監督任務之我國公司監督者（含獨董、審委會或監察人）得獲取充足資訊，以有效作出公司治理相關之監督決策。

本文第「貳」部分將檢視與我國公司治理模式相似之日本公司案例，透過簡要分析Toyota公司與Olympus公司兩種採行不同公司治理模式之個案，得知企業內部自律機制發生失靈之可能原因。本文於第「參」部分，接續論述企業內部自律機制之內涵，分別詳述法令遵循、內控制度與風險管理等三項自律機制之各自內容，且論其三者之相互關係；並指出董事會是否在企業內部自律機制上擁有獨立管道以獲取必要資訊，乃能否有效監督管理階層決策、甚至是履行其法律上要求之受託義務或監督義務的先決條件。接著，本文於第「肆」部分以美國公司之主要監督者——獨董為例，強調透過董事監督義務與違反時之責任或可某程度促使董事積極建構並有效執行內控制度，以在獲取充足資訊之下從事監督決策，進而強化董事會之決策過程。惟在組織行為的觀點下，由於公司內主要負有監督任務者乃獨董，對其等要求負有如此監督義務與責任之前提，乃須確保多重之獨立資訊管道的存在，讓他們能以低成本蒐集公司治理決策所需資訊；如此一來，若他們在有充足資訊之下仍不盡其監督義務，此際課其違反監督義務之責任，始得謂為正當。第「伍」部分即反思我國現行之法律規範，嘗試提出若干修法芻議，目的是透過相關機制之建構以強化公司治理相關的監督決策過程；具體言之，思考如何確保獨立之資訊獲取管道以提供我國公司監督者（含

⁶ 劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，選任獨立董事與公司治理，頁16，2013年7月。

獨董、審委會或監察人)多樣的資訊來源⁷。第「陸」部分則為結語。

貳、企業內部資訊流通之問題

第一金投信案的爆發，顯示我國近來公司治理失靈之原因，有相當部分係肇因於公司的內控機制或有缺陷之處。至於應如何對此問題作出改善與調整，以形塑出一個能讓公司內控制度有效發揮的環境，首要面對的問題便是檢視企業內控制度的設計，於現實面究竟遭遇何種困境。本章節先跳脫臺灣之範疇，自東亞公司治理之內控失靈案例來檢視內控制度的困境——以日本為例，從比較法觀點初探日本近年來發生之Toyota及Olympus兩案，進而導出企業內部

⁷ 本文之所以一開始先以Toyota及Olympus兩家日本公司的案例引出問題意識，係因我國與日本在傳統上均採並列式雙軌制；亦即由股東會選任董事、監察人，其中執行業務機關乃董事會，監督機關則為監察人或其組成之監察人會。且於2002年至2006年期間，兩國大體上均經由立法手段引進英美法國家的單軌制，似希望透過單軌制下之獨董及審委會，來改善原公司監察人制度無法發揮有效監督力量等問題。參見王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，頁56-64，2013年9月，3版。惟如後文第「肆」部分所論，僅強調英美法上之獨立董事，且僅加強董事會之獨立性，可能仍難以改善董事會或公司監督者之監督效能。蓋如美國論者指出，美國公司治理體制的最重要特徵，與其說是僅指獨立董事及其人數多寡而已，倒不如更宏觀地說係指美國體制的運作方式，提供公司監督者實際之手段與誘因來發揮其監督力量；其中的關鍵之一，乃公司內部資訊與通報系統之建立。Bruce E. Aronson, *Corporate Governance Models and Practices in Japan and East Asia: Proceedings of a Panel Discussion*, 27 COLUM. J. ASIAN L. 220, 246 (2013). 從而，本文於第「參」部分以下主要介述美國法（部分涉及國際準則及英國法），討論如何建立獨立的內部資訊與通報管道，讓公司監督者得以接近取得資訊（access to information）。

資訊流通 (internal information flow)⁸ 無法適時分享、流通，致使公司監察人或董事會無法有效監督管理階層。

一、Toyota案之公司治理模式與檢討

日本的公司治理模式，似擺盪於傳統模式——也就是董事會積極地管理該公司（管理模式，management model）且公司配有監察人負責監督任務（監察人（會）設置公司），以及美國模式——董事會本身負起監督任務（監督模式，monitoring model）（委員會設置公司）之間⁹。Toyota公司乃採取日本傳統的治理模式，設有監察人（the traditional *kansayaku* (company auditor) structure）；在這種傳統模式下，未強制公司設置外部董事，而由監察人負責監督公司董事或是經理人表現，惟此任務實屬不易，蓋監察人無權解任董事及經理人¹⁰。應附言者，相對於Toyota公司所採之傳統模式，美國模式係指一種新的董事會設置委員會模式（the board committee system），也就是要求董事會必須多數由外部董事所組成，董事會並於下設置提名委員會、薪酬委員會與審計委員會；在這樣的

⁸ 自組織行為理論以觀，組織中資訊流動的方向在管理者、經理、部屬、同儕間，有向下溝通、向上溝通以及水平溝通。John R. Schermerhorn、James G. Hunt、Richard N. Osborn著，陳靜怡譯，組織行為，頁382-383，1997年6月。

⁹ Bruce E. Aronson, *The Olympus Scandal and Corporate Governance Reform: Can Japan Find a Middle Ground between the Board Monitoring Model and Management Model?*, 30 UCLA PAC. BASIN L.J. 93, 95 (2012). 亦參見杜怡靜，臺灣與日本關於公司內部治理機制改革之比較——以公開發行公司為考察對象，月旦法學雜誌，184期，頁28，2010年9月；森田章著，黃曉林譯，公開公司法論，頁231，2012年9月。

¹⁰ Bruce E. Aronson, *Learning from Toyota's Troubles: The Debate on Board Oversight, Board Structure, and Director Independence in Japan*, 15 J. JAPAN. L. 67, 76-77 (2010).

模式下，董事會下之審計委員會（the audit committee，以下稱「審委會」）¹¹負有監督由董事會所選任之經理人的任務¹²。

二〇一〇年二月，發生了Toyota出產的車輛存有安全疑慮，故召回其問題車的醜聞；在這事件中，Toyota在兩個星期內總共召回了美國境內600萬輛的問題車、與全球800萬輛的問題車¹³。接續而來的是持續召回問題車、車輛生產停滯、Moody's信評公司降低其信用評等；且美國國家公路交通安全管理局（National Highway Traffic Safety Administration, NHTSA）亦對該公司開罰，罰金達到有史以來的最高金額¹⁴。針對此次前所未有的醜聞，Toyota的總經理豐田章男（Akio Toyoda）指出，這次的危機需要採取以下步驟來因應與補救其公共形象：對於營運與品質控管應有內部與外部的評鑑、應更積極探知有無顧客抱怨、更有效的內部資訊分享、與主管機關應有更佳的溝通等等¹⁵。但論者指出，這些檢討顯然尚未涉及公司治理機制，尤其是該公司董事會的角色；換句話說，這事件若是發生於美國的公司，相關檢討勢必將某程度聚焦於公司治理議題，諸如董事會的監督功能是否沒發揮、公司資訊與通報系統及其

¹¹ 關於日本公司法中設置之audit committee的中文翻譯，參酌國內學者有稱之為「審計委員會」，亦有稱之為「監察委員會」。稱之為審計委員會者，例如參見王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，同註7，頁64、68；劉連煜，現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討暨改進方案，政大法學評論，114期，頁78-79，2010年4月。稱之為監察委員會者，可參見杜怡靜，同註9，頁30；蔡英欣，論公司社會責任之規範模式：以日本法之經驗為例，國立臺灣大學法學論叢，37卷3期，頁222，2008年9月。由於無論採行何種稱謂，均指涉「audit committee」，且其職能與我國之審計委員會相當，故本文以下均稱之為「審計委員會」或「審委會」，合先敘明。

¹² Aronson, *supra* note 10, at 76, 78.

¹³ *Id.* at 67.

¹⁴ *Id.* at 68.

¹⁵ *Id.* at 69.

決策程序是否失靈，以及可能撤換最高經理階層並改進公司治理來防免相同事件再度重演等等¹⁶。

上述之Toyota案檢討，暴露了採行日本傳統公司治理模式之該公司，在內部資訊流通上可能出現相當大的問題——公司的內控制度失靈。根據日本公司法之規定，除了委員會設置公司須設置內部控制機制；監察人（會）設置公司，董事會亦負有完備公司內控機制之義務，以確保董事執行職務時遵守法令及章程規定¹⁷。具體依Toyota公司的治理架構觀之，負起運作內控制度任務的內稽部門，由於主要是向董事會報告，資訊似難以有效傳達至負監督職責之監察人處¹⁸。特別的是，該公司二〇〇九年秋季於歐洲發生加速器及其他產品問題，乃遲了四個月才向美國主管機關報告，此顯示公司

¹⁶ *Id.* at 70.

¹⁷ 森田章著，黃曉林譯，同註9，頁219。關於內控機制之監督，在委員會設置公司係由監察委員（審委會成員）進行監督；因監察委員（審委會成員）多為外部人，故可藉內部控制制度來幫助審委會進行業務執行之監督。在監察人（會）設置公司，則由監察人對內控機制進行監督。劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，同註6，頁63。又關於日本法下董事須就公司內控制度負起監督之責，可追溯至1995年日本發生的大和銀行職員及業務負責人從事違法行為乙案（The Daiwa Bank Case，以下稱「大和銀行案」）。該案法院認為公司董事須對建立內控制度及法令遵循之整體政策負起義務，並對該等政策具體化之機制是否發揮功能加以監督。此等見解擴大了日本公司治理中董事監督義務的範圍，而日本於2005年新制定、2006年開始施行的新公司法中，納入該案見解，要求所有日本大型公司（即會計年度資產負債表上，資本額為5億日圓以上或負債200億日圓以上之股份有限公司），其董事負有整備公司內控機制之義務。參見蔡昌憲，從內控制度及風險管理之國際規範趨勢論我國的公司治理法制：兼論董事監督義務之法律移植，國立臺灣大學法學論叢，41卷4期，頁1859-1860，2012年12月；蔡英欣，同註11，頁221-222；劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，同註6，頁62；王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，同註7，頁59。

¹⁸ Aronson, *supra* note 10, at 77.

在內部溝通上存在不小的缺失¹⁹。惟由於採行日本傳統公司治理模式的Toyota公司，其董事會成員與管理階層高度重疊、二者同負管理之責，具有專業之董事會原則上本來也對公司業務、經驗、專長及資訊等較為熟悉；因此在Toyota案中產生問題之內部溝通層面，反而原先被認為是傳統由內部人主導之公司治理模式的一項優勢，但如今卻出現紕漏²⁰。以上問題點均顯示出，採行傳統日本公司治理模式的Toyota公司，可能因其內部資訊流通出現窒礙之狀況，導致此次醜聞的發生。以下進一步以Olympus案為例，例示在少數設置外部董事之日本公司中，似因同樣之資訊傳達流通問題，而生公司治理失靈之醜聞。

二、Olympus案之公司治理模式與檢討

如前所述，現今眾多日本公司分為兩種公司治理模式——設有監察人的傳統管理模式，以及新興的委員會設置公司治理模式。現今日本公司多數採行者仍為傳統模式，在這模式下，監督任務由其監察人負起²¹。顯然，日本至今仍未從其傳統模式直接全面改採美國之模式，而是採取漸進式的改革。無論如何，從Olympus案可以看出，即使Olympus公司採美國模式且設有審委會²²，由於缺乏對於最高管理階層之實際監督，依舊可能引發若干負面的後果²³。事實上，Olympus公司原本已從一間搖搖欲墜的照相機製造商，轉變

¹⁹ *Id.* at 83-84.

²⁰ *Id.* at 84.

²¹ Aronson, *supra* note 9, at 96.

²² Jonathan Soble, *Olympus Sues 19 Executives for Damages*, FIN. TIMES (Jan. 10, 2012), available at <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/203c4c64-3b2f-11e1-b7ba-00144feabdc0.html#axzz2kEFFrtFG> (last visited: 2013.09.01).

²³ Aronson, *supra* note 9, at 96.

成一個醫療器材產業中相當有競爭力的國際性公司；就醜聞發生前的公司治理模式，比起只有一半的其他日本公司中才可能設有1名外部董事，該公司15位的董事中便有3位係外部董事²⁴。

Olympus案爆發所凸顯之公司治理問題是，該公司長久以來其最高管理階層之不法行為，董事會皆未能知曉，縱使設有外部董事，該公司董事會仍無法發揮監督作用；此根本的原因在於內部資訊未能適時流通、分享予外部董事，亦即董事會未能獲取相關重要資訊以發揮監督功能²⁵。

二〇一一年發生的Olympus案，有可能是現代日本中公司治理機制瓦解的最嚴重個案²⁶。總結來說，Olympus之連續三任總經理（*president*）隱瞞了該公司長達二十年以來高達美金15億元的虧損，這些虧損事實皆未曾向董事會揭露；且縱使日本於二〇〇四年已制定公益通報者保護法（*Whistleblower Protection Act*），公司管理階層無所不用其極地防止員工就可疑的公司活動提供任何資訊予董事會，使得設有外部董事之董事會仍無法確實發揮監督功能²⁷。此外，管理階層使用複雜之財務手法以規避會計準則的變動，其等於五年間提出的財務報告皆不正確，並且未向其董事會提供基本訊息²⁸。

綜觀從日本近年來發生的各項醜聞，例如Toyota召回問題車的事件、Olympus案、甚至是東京電力公司（*Tokyo Electric Power Company, Inc., TEPCO*；以下稱「東電案」）的核電安全問題等等，都可以看出這些公司在其內部資訊分享機制上出了很大的問

²⁴ *Id.* at 103.

²⁵ *Id.* at 107.

²⁶ *Id.* at 106.

²⁷ *Id.* at 106, 110.

²⁸ *Id.* at 106.

題——無論是由內部人主導之監察人（會）設置公司，或是外部董事占相當董事會席次的委員會設置公司皆然²⁹。在委員會設置公司的治理模式中，實務上最重要的問題是，外部人於日本董事會中缺乏適當的資訊來履行其任務³⁰。蓋日本典型的董事會議事流程顯示，董事會議案基本上早已被最高管理階層委員會討論並決定，才會送至董事會進行形式上的批准；因此，在公司外部人初次討論議案時，多數資訊業經公司內部人過濾，故外部人所取得的資訊可謂少之又少³¹。再者，外部董事亦與公司監察人不同，蓋前者無明確之法律上權利以主動獲取資訊³²。又日本不像美國，後者判決先例指明，若一個董事會決定係在無獲取充分資訊下所產生，此將構成受託義務的違反³³。綜合以上資訊取得問題，即令外部董事欲有效

²⁹ *Id.* at 130-31. 本文主要針對Toyota案與Olympus案檢討該二公司內部控制制度方面之問題，但此處所提及之東電案，亦涉及公司內部資訊流通窒礙而導致後續慘劇。2011年3月11日日本東部外海發生強烈地震引起海嘯，造成日本福島核災之發生。專精日本公司法之美國學者Bruce Aronson指出，此核災之發生，事實上係導因於該公司之內部資訊流通、該公司與政府間的外部資訊分享均發生問題。Bruce E. Aronson, Basic Issues and Current Topics in Corporate Governance in Asia: An American Perspective, Address at Corporate Law Seminar, National Tsing Hua University, HsinChu, Taiwan 12-14 (Mar. 26, 2013) (on file with author).

³⁰ Aronson, *supra* note 9, at 130-31.

³¹ *Id.* at 131.

³² *Id.* 此即涉及是否與如何賦予董事資訊請求權的問題，詳請參見後文「伍、三、(四)」。

³³ *Id.* 此處所指之美國判決先例，為1985年之Smith v. Van Gorkom一案。Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985). 該案法院認為系爭公司董事會相關決定非屬在充分獲得資訊下所為者；依商業判斷法則，董事若作出此一「無知或輕率的 (unintelligent or unadvised) 決定」，將不受商業判斷法則之保護。至於該決策是否係在獲得充分資訊下所作成，其判斷標準乃「重大過失」(gross negligence)。參見Randy J. Holland著，陳春山等譯，美國公司法——

地發揮其監督功能，實際上亦難以達成。因此，「內部資訊流通」在決定外部人是否可有效監督管理階層之問題上，扮演了決定性的因素³⁴。

三、小 結

就採行新興美國模式之委員會設置公司而言，其董事會不像傳統模式之公司具有經營管理的權責；採新興模式之公司的管理權限僅由管理階層負責，並設有執行長以便快速決策³⁵。雖然這類公司

德拉瓦州公司法經典案例選輯，頁96-97，2011年10月。另參見蔡昌憲，同註17，頁1865。See also Christine Hurt, *The Duty to Manage Risk* 23 (Illinois Program in Law, Behav. & Soc. Sci. Paper No. LBSS14-09, 2013), available at http://papers.ssrn.com/pape.tar?abstract_td=2308007 (last visited: 2013.09.01) (“Courts will look not to the substance of decisions, but to whether boards were rational in their decision-making process. In other words, had the board spent time and resources acquiring quality information, then the board would not have been liable for the same decision.”).

34 Aronson, *supra* note 9, at 131-32. 事實上，就「資訊流通」與法令遵循、內控制度之關聯性，王文宇教授曾表示：「從事前預防的觀點而言，規範內線交易的意義在於『資訊流』的管理；因此，企業應建立一套使用與控管資訊的適切機制。」王文宇，認真地對待資訊——論內線交易之判斷標準與預防措施，月旦法學雜誌，155期，頁211、214-215，2008年4月。本文贊同該觀點，蓋從消極面以觀，資訊流通的控管（採取必要措施防免資訊不當的流用）不但對於內線交易之規範相當重要；就積極面而言，要使公司之內部監督機制有效發揮的前提，乃內部資訊流通得適度地分享於外部監督者。進一步來說，內部自律機制須與外部監督者相互配合，外部監督者（外部獨董、外部簽證會計師）亦須立基於內部自律機制正常運作之一定前提下，始能發揮監督功能。參見蔡昌憲，同註3，頁132（「關於上述公司治理機制之例……管理階層之經營是否欠缺效率，亦受到公司組織階級管理（managerial hierarchy）之檢驗，此等監督主要透過經理人或董事所運作的內部自律機制為之，有時亦會由外部董事或外部會計師引入外部監督力量……。」）。

35 Aronson, *supra* note 10, at 84.

亦像監察人（會）設置公司一般，同時設有公司內部稽核部門以達到內部控制之目的；但往往其內稽部門係直屬於執行長，對於董事會下設之審委會只負有被動接受協調的義務，故而若公司的管理階層有意為不正當或不法行為，相關資訊能否順利流通至審委會便不無疑問³⁶。

事實上，無論是採行傳統模式或是新興模式的日本公司，一方面監察人無法透過監察權之行使促使公司建立內控制度，另一方面審委會對於公司內控機制的設置與維持並無任何實際執行權限；換句話說，無論是監察人或是審委會，對於公司內部控制機制的建立與維持恐無法發揮實質作用³⁷。總的來說，不論在何種模式下，企業內部自律機制若欠缺內部資訊有效流通，往往可能產生問題，也就是對於公司決策的重要相關資訊並不能順利流通至負有監督任務之人；最終使得公司治理失靈——猶如Toyota案與Olympus案一般。在進入本文第「肆」部分探討為何公司治理決策的重要資訊無法有效流通至董事會之前，既然倘包含內控制度在內之企業內部自律機制發生失靈，亦將使得公司外部監督者無法履行其監督任務，以下第「參」部分，即先詳述企業內部自律機制之內涵——內控制度、法令遵循、風險管理，以及三者間之關聯性。

參、企業內部自律機制

一、內控制度與法令遵循

(一)目的與運作方式

首先，就內控制度之核心概念及有關規範而言，目前內控制度

³⁶ See *id.* at 78.

³⁷ 森田章著，黃曉林譯，同註9，頁233。

主要依據美國COSO委員會（Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission）一九九二年的「內部控制——整合架構」（Internal Control: An Integrated Framework）報告，及一九九四提出之補充報告（Addendum to “Reporting to External Parties”）所制訂（以下合稱為「COSO報告」）³⁸。依據前述COSO報告，內控制度之目標主要包括：「策略」（strategic）、「營運」（operations）、「報導」（financial reporting）及「遵循」（compliance）。³⁹內控制度之要素，主要涵蓋：目標設定（objective setting）、事項辨認（event identification）、風險回應（risk response）、控制環境（control environment）、風險評估（risk assessment）、控制活動（control activities）、監督（monitoring）以及資訊與溝通（information and communication）⁴⁰。此外，內控制度之控制內容，主要有三：⁴¹一為「營運效果及效率」，此乃內控制度終極目標，此點內容乃實踐企業使命、達成企業目標及企業永續經營之基礎，同時也是企業內部及外部利害關係人所關切或追求者；二為「財務報導之可靠性」，此所指涉者為完整的會計系統，包含財務及非財務資訊管理之控制作業，藉此解決資訊不對稱及代理成本等問題；三為「相關法令遵循」，法令遵循係指企業用於教育員工何謂不法行為、監控員工行為，並針對員工

³⁸ 參見王志誠，法令遵循主管制度之發展及挑戰，存款保險資訊季刊，23卷4期，頁96，2010年12月；吳琮璠，審計學：實務應用與法律觀點，頁220，2009年8月，4版。COSO委員會之主要工作，乃提倡及發布與內部控制有關之架構及相關指導原則；詳細中文說明，參見王志誠，同註，頁138。

³⁹ 吳琮璠，同前註，頁221。

⁴⁰ 吳琮璠，同註38，頁221。

⁴¹ 可參見公開發行公司建立內部控制制度處理準則（以下稱「內控準則」）第3條規定。惟與COSO報告相較，前開規定有關目標部分只訂三項，仍未加入策略部分。吳琮璠，同註38，頁220。

不法行為予以處罰的機制⁴²。從上述內控制度之目標、要素及控制內容，可觀察出內控制度的核心概念係指企業營運之動態過程，旨在合理確保企業達成其所定之目標；故內控制度著重結果之形成，而非作成之結果⁴³。

再者，就內控制度之設計、建立及有效維持而言，內控制度之設計係由管理階層主導，經董事會討論決議後定案，並送交監察人

⁴² 參見陳文彬，企業內部控制評估，頁13-18，2009年9月，5版。又參照2011年美國聯邦量刑準則（Federal Sentencing Guidelines）第8B2.1條規定，組織內應建立相關「標準與程序」（standards and procedures）或「法令遵循與倫理機制」（compliance and ethics program），以防免及偵測犯罪行為。又該條規定之評釋指出，「標準及程序」意指能合理降低犯罪行為可能性之行為標準及內控制度；「法令遵循與倫理機制」則指目的係防免及偵測犯罪行為之方案。United States Sentencing Commission, 2011 Federal Sentencing Guidelines Manual § 8B2.1 (2011), http://www.ussc.gov/Guidelines/Organizational_Guidelines/guidelines_chapter_8.htm (last visited: 2013.09.01). 另就「相關法令遵循」而言，由於法令係屬企業外部之強制力，倘若企業違反法令，可能造成被政府重罰或勒令停業等問題。故透過法令遵循，可作為企業內部之事前預防機制，確保企業所有作業流程皆符合現行法律之規定，避免因企業誤觸法網而不能達成營運目標，損及股東權益。參見陳文彬，同註，頁18。此外，法令遵循應具有合作協調功能（collaborative function）以強化公司的營運及控制，且設計上應具積極性及前瞻性，並教育公司內部所有員工對法令遵循之有效性提出貢獻；可見，雖然法令遵循部門人員負責監督相關機制的運作，但法令遵循亦屬公司內部所有員工須肩負之責任。Amy Lancellotta, *Board Oversight of Fund Compliance: Independent Directors Council Task Force Report*, 922 PLI/COMM 639, 645 (2010).

⁴³ 參見陳文彬，同前註，頁26。實際上，企業運用內控制度之組成要素會隨公司規模不同，而產生程度上的差異；從而，中小企業可能使用較非正式之方式，來確保其內部控制目標的達成。縱令如是，只要掌握內控制度核心概念，並依公司發展需求調整並使組成要素存在、互補且正常運作，即便是中小企業，內控制度亦能有其成效。參見吳琮璠，同註38，頁229-230。

(或審委會)監督執行⁴⁴。此外，就判斷內控制度之有效性而論，依照COSO報告，倘若企業內控制度達到董事會及管理階層設定之營運目標、財務報導具可靠性且遵循相關法令，則該企業內控制度係屬有效⁴⁵。最後，亦可從內控制度組成要素是否存在(設計面)並有效運行於日常營運過程(執行面)中，藉此評估制度是否有效或具重大缺失⁴⁶。惟須注意者，內控制度之有效性可能受內外部環境變化的影響，而可能隨之改變。故縱使現經評估屬有效之內部控制，不代表該制度於未來亦必有效⁴⁷。

(二)對公司治理之意義及金融海嘯後之發展趨勢

美國有實證研究指出，財務報導之內控制度(以下稱「財報內控」)的有效性與內線交易獲利間，二者具有重要關聯性⁴⁸。蓋無效的財報內控，可能會強化內部人取得資訊之優勢及內線交易獲利之機會，增加公司內部人(含經理人及董事)從事內線交易之誘因，提高內線交易活動之發生；故有效的財報內控，能弱化內部人取得資訊之優勢及減少內線交易獲利之機會，進而降低企業之內線交易活動並緩和公司及代理問題⁴⁹。綜上所述，倘若企業之內控制

⁴⁴ 林仁光，*公司治理之理論與實踐——經營者支配或股東支配之衝突與調整*，國立臺灣大學法學論叢，33卷3期，頁235-236，2004年5月。另參見證交法第14條之1、第14條之4及第14條之5，以及內控準則第3條、第4條。關於「內部控制制度、內部稽核制度與法律遵循機制之建立」的進一步說明，可參見林仁光，同註，頁234-237。

⁴⁵ 參見陳文彬，同註42，頁24。另參見內控準則第23條。

⁴⁶ 陳文彬，同註42，頁25-26。

⁴⁷ 陳文彬，同註42，頁26。

⁴⁸ Hollis Ashbaugh Skaipe et al., *Internal Control Over Financial Reporting and Managerial Rent Extraction: Evidence from the Profitability of Insider Trading* 36-37 (2011), available at <http://ssrn.com/abstract=1928557> (last visited: 2012.08.10).

⁴⁹ *Id.* at 1, 8, 36.

度、法令遵循有效運作，除能強化財報可靠性，亦能減少內線交易發生，並間接降低代理成本⁵⁰。可見，法令遵循機制受政府及企業重視的程度可謂與日俱增。

就金融海嘯後之發展趨勢而言，首先就內控制度而言，COSO 委員會建議，有鑑於現今企業面臨商業環境中之不確定性，企業之內控制度應擴展至風險管理領域，且董事會應重視如何有效監督關於企業整體風險的風險管理措施，努力在創造企業價值與風險管理之間取得平衡⁵¹。其次，就法令遵循而言，有研究以基金業之法令遵循為例指出，有效的法令遵循乃由下述要素構成：董事會帶頭作起（*tone at the top*）、法遵長（*chief compliance officer*）的協調合作（*collaboration*），以風險為基礎之遵循計畫（*risk-based compliance*）、透明性與公正（*transparency and candor*）、有效的執行人員及資源（*effective people and resources*）⁵²。其中，就以風險為基礎之遵循計畫部分，法令遵循之功能並非僅止於關注所適用之相關法令規章，且應持續及詳細評估與公司特殊之營運面向有關的風險領域；並將上開面向整合入法令遵循，降低公司整體的法律風險⁵³。循此，企業處於動態的法令遵循環境下，董事會除了需因應外在法規的變化，適時調整相關遵循政策外，亦須定期檢視法令遵

⁵⁰ Dan Li & Yong Zhang, *Internal Control Effectiveness and Insider Trading* 30 (2011), available at <http://ssrn.com/abstract=1798409> (last visited: 2013.09.02).

⁵¹ 美國COSO委員會於2009年的研究報告指出，董事會對企業風險管理從事有效監督之重要性，與日俱增，*see generally* COMM. OF SPONSORING ORGS. OF THE TREADWAY COMMISSION, *EFFECTIVE ENTERPRISE RISK OVERSIGHT: THE ROLE OF THE BOARD OF DIRECTORS* (2009), available at http://www.coso.org/documents/COSOBoardsERM4pager-FINALRELEASEVERSION82409_001.pdf (last visited: 2012.05.30) [hereinafter COSO BOARD].

⁵² Lancellotta, *supra* note 42, at 646.

⁵³ *See id.*

循的執行情況，始能降低公司面臨的法律風險，進而強化公司治理⁵⁴；是故，法令遵循之設計、執行與監督，亦可謂是董事會於金融海嘯後面臨的一項挑戰⁵⁵。

二、企業風險管理

(一)目的與運作方式

一般而言，風險泛指面臨未來結果之一種不確定要素⁵⁶。一般

⁵⁴ 舉例言之，美國於2010年通過之「華爾街改革與消費者保護法」(The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act，以下稱「金融改革法」)中的第1502小節，要求美國證管會制訂關於「衝突礦產」(conflict minerals)之法令。故美國證管會於2012年8月通過一項新的法令，該法令要求每家於美國公開發行之公司，從2013年起均應揭露在產品的生產過程中，是否有使用上述之「衝突礦產」；並且透過遵法「三步驟」，以遵循金融改革法之有關規範。此等法令不但影響於美國上市的大企業，還會衝擊到許多提供前揭公司零組件或代工服務的臺灣企業。李宜樺、王精偉，美國「衝突礦產」揭露要求對臺灣企業的衝擊，會計研究月刊，327期，頁28-29，2013年2月。以上法令遵循之例，即凸顯企業為防將來可能面臨之風險，其所施行之風險管理實不能忽略此種動態之法令變化。就具體管理前開外國法令風險之作法而言，有鑑於公司社會責任近來所關注之供應鏈(supply chain)此一問題，供應鏈中之企業為確保其零件供應來源並非使用了衝突礦產，除應將此等外國法律風險納入其內控機制中，並可將禁止使用衝突礦產納入要求上游廠商遵守之供應鏈契約中的行為規範。如此一來，方能避免因供應鏈企業發生醜聞，進而導致供應鏈中接受零件供應之控制企業連同遭受美國政府處罰。在國家尚未有相關立法下，透過控制企業之公司內控機制或可某程度管理該風險，而這亦為內控機制中風險管理面向所應處理的事項之一。參見蔡英欣，同註11，頁233-234。綜上，身為全球許多產業廣大供應鏈之一環的我國企業，或可透過公司內控機制以避免衝突礦產之使用，達到風險管理之目的。

⁵⁵ See Rebecca Walker, *Board Oversight of a Compliance Program: The Implications of Stone v. Ritter*, 1910 PLICORP 143, 148-49 (2011).

⁵⁶ Kristin N. Johnson, *Addressing Gaps in the Dodd-Frank Act: Directors' Risk Man-*

而言，企業主要面臨之風險，較重要者可大致區分為三類：作業風險（operational risk）、市場風險（market risk）、信用風險（credit risk）⁵⁷。故企業為降低違約機率及因財務危機所生之成本、管理階層基於自我利益考量、企業試圖降低資金成本以加強財務面成長的能力，以及基於累進稅制效果等等原因，企業於是具有誘因管理其所面臨的風險⁵⁸。簡言之，企業風險管理的出發點，乃立基於愈早偵測並處理系爭問題，則可得到愈有效之解決方式。惟論者指出，以引發金融海嘯之系統性風險（systematic risk）為例，董事會可能難以辨識及管理，且縱使已偵測到並加以管理，亦可能無法避免金融海嘯的產生；縱令如是，倘若董事會及管理階層於面臨此問題之際，能在具備充分資訊並及時掌握公司財務狀況下作成

agement Oversight Obligations, 45 U. MICH. J.L. REFORM 55, 61 (2011).

57 Stephen M. Bainbridge, *Caremark and Enterprise Risk Management*, 34 J. CORP. L. 967, 969 (2009). 詳言之，「作業風險」係指起因於系統不良、管理疏失、控制不當、詐欺，以及人員失誤所引發之潛在損失。「市場風險」係指因金融市場價格與利率變動所致銀行持有部位價值之降低。「信用風險」係指因交易對手信用品質發生變化所致企業持有部位價值之改變。參見 Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark 著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，*風險管理*，頁31-33，2004年9月。

58 參見 Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark 著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，同前註，頁504-505。換言之，企業倘未採取風險監控政策來妥適地辨識、監督及管理與營運相關的風險暴露（risk exposure），可能造成企業面臨鉅額的虧損。反之，企業能於市場上獲利者，常因已採納及執行有效的風險管理策略。Johnson, *supra* note 56, at 56. 據此，企業風險管理係針對組織為達成其目標及成功執行其策略，面臨具風險性之事件或行動時所採取的因應措施，藉此管理公司之風險胃納（risk appetite）及風險暴露等問題。參見吳琮璠，同註38，頁224。See also Michelle M. Harner, *Ignoring the Writing on the Wall: The Role of Enterprise Risk Management in the Economic Crisis*, 5 J. BUS. & TECH. L. 45, 47 (2010).

相關商業決策，或能緩和金融海嘯對公司造成之損害及衝擊⁵⁹。是以，金融海嘯喚起吾人對於風險管理與董事監督之有效性的省思。倘若董事會能於事前提升其對於風險管理及決策過程的監督功能，或許能某程度預防金融海嘯，抑或是將其所產生之衝擊降至最低⁶⁰。準此，董事會及管理階層應發展適合自身公司之風險管理哲學（risk management philosophy），藉此作為公司風險管理的上位概念⁶¹。

又企業風險管理之範疇，應涵蓋組織內部所有程序（organizational processes），包含：風險辨識、風險衡量及風險減緩程序等⁶²。實務上，大部分公司主要以下列四種方式，執行其風險管理：1. 選擇避免從事某些商業活動以規避風險；2. 透過避險及保險等方式，將該風險轉移至第三人；3. 經由預防性或應變性的控制措施，緩和作業風險；4. 接受某些風險必能產生合適程度之收益的事實⁶³。此外，企業風險管理之一般流程，始於管理階層積極與代表組織內各主要利害關係人（stakeholder）的董事會討論，設定企業為達成目標所願承擔風險的程度，亦即定位企業之風險胃納（risk appetite）⁶⁴。再者，管理階層須先辨識影響目標達成的潛在事件（potential events），之後針對事件進行風險評估，以瞭解其等如

⁵⁹ *Id.* at 47-48.

⁶⁰ See COSO BOARD, *supra* note 51, at 1.

⁶¹ COMM. OF SPONSORING ORGS. OF THE TREADWAY COMM'N, EMBRACING ENTERPRISE RISK MANAGEMENT: PRACTICAL APPROACHES FOR GETTING STARTED 8 (2011), available at http://www.coso.org/documents/EmbracingERM-GettingStartedforWebPostingDec110_001.pdf (last visited: 2012.05.30) [hereinafter COSO APPROACHES].

⁶² Johnson, *supra* note 56, at 63.

⁶³ Bainbridge, *supra* note 57, at 970.

⁶⁴ See COSO APPROACHES, *supra* note 61, at 5; COSO BOARD, *supra* note 51, at 2.

何影響目標的達成。最後，管理階層必須選擇風險回應的方式，並監督各環節中的執行作業且隨時掌握最新的作業進度，以便將風險控制於企業的風險忍受度（*risk tolerance*）及風險胃納之內。換言之，風險管理涵蓋了內部控制的全部架構並予以強化，包括：風險評估、風險回應（制訂風險策略）與控制活動（風險管理解決方案）、風險管理監督改進等⁶⁵。論者亦指出，內控制度唯有與風險管理相結合，始能真正發揮其作用，為企業創造價值⁶⁶。綜上所述，雖然這一套風險管理的運作，需要由公司中最高管理階層負責，但董事會也必須確保公司建立起這一套風險管理策略，並且負起監督之責任。例如有些企業會指派風控長（*chief risk officer*），或設立由高階管理階層組成之風控委員會（*high-level management committee on risk*），由其向董事會定期報告；有些企業甚至設立直隸於董事會下之風險管理委員會（*risk management committee*），直接專職負責風險之管理⁶⁷。故董事會如何發揮風險管理的功能，以平衡公司增加獲利的風險性行為，乃當前風險管理的重要課題。

⁶⁵ 此即COSO委員會於2004年所發表之廣獲採用的企業風險管理架構，其涉及的要點如下：詳細評估企業的風險文化；清楚說明企業的風險目標及風險管理政策；事前發展出風險回應措施；改善整個企業內之溝通、資訊流通以及風險監督。COMM. OF SPONSORING ORGS. OF THE TREADWAY COMMISSION, ENTERPRISE RISK MANAGEMENT — INTEGRATED FRAMEWORK: EXECUTIVE SUMMARY 3-5 (2004), available at http://www.coso.org/documents/coso_erm_executivesummary.pdf (last visited: 2013.09.08) [hereinafter COSO FRAMEWORK].

⁶⁶ 陳文彬，同註42，頁147-148。

⁶⁷ Committee on Corporate Laws & ABA Section of Business Law, *Corporate Director's Guidebook*, 62 BUS. LAW. 1479, 1501 (2007).

(二)對公司治理之意義及金融海嘯後之發展趨勢

隨著多起因風險管理不足而產生之醜聞與破產事件發生，美國於二〇〇二年制定沙賓法以實質管理公司治理，含紐約證交所在內之眾證券交易所也在二〇〇二年針對上市公司額外制訂與風險管理有關之公司治理規範。但是，這些法令與風險管理措施或有其不足，於二〇〇七年才又發生震撼全球之金融海嘯⁶⁸。金融海嘯暴露美國大型金融機構缺乏風險意識（risk awareness），及其董事會未善盡監督任務及履行風險管理任務等問題；此等問題凸顯董事會就風險管理及監督之資訊蒐集及處理等決策過程仍有待檢討，且風險管理造成的重大缺失，也使得風險管理之實務運作受到高度重視⁶⁹。

此外，金融海嘯亦凸顯公司未體認到穩健的風險管理與妥適的薪酬決策間，二者具重要關聯性；亦即，決定管理階層薪酬之架構及程序雖對公司經理人創造誘因，卻可能破壞穩健的風險管理實務運作⁷⁰。以上關於薪酬安排很有可能造成經理人投機行為之論述，

⁶⁸ Georges Dionne, *Risk Management: History, Definition and Critique* 3 (2013), available at <http://ssrn.com/abstract=2231635> (last visited: 2013.09.18).

⁶⁹ See Dirk Heremans & Katrien Bosquet, *The Future of Law and Finance after the Financial Crisis: New Perspectives on Regulation and Corporate Governance for Banks*, 2011 U. ILL. L. REV. 1551, 1558 (2011); Michael Pirson & Shann Turnbull, *Corporate Governance, Risk Management and the Financial Crisis: An Information Processing View*, 19 CORP. GOVERNANCE: AN INT'L REV. 459, 459-60 (2011).

⁷⁰ JEFFREY D. BAUMAN, *CORPORATIONS LAW AND POLICY MATERIALS AND PROBLEMS* 827 (7th ed. 2010). 又我國股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法（以下稱「薪委會辦法」）第7條第2項規定：「薪資報酬委員會履行前項職權時，應依下列原則為之：一、董事、監察人及經理人之績效評估及薪資報酬應參考同業通常水準支給情形，並考量與個人表現、公司經營績效及未來風險之關連合理性。二、不應引導董事及經理人為追求薪資報酬而從事逾越公司風險胃納之行爲。三、針對董事及高階經理人

也正反映到本文開頭已論及之第一金投信案。若薪酬制度配置不當，往往可能造成經理人追崇短期主義（short-termism），從而誘發危害市場之投機行為。反面言之，若薪酬安排的設計係以長期主義（long-termism）為依歸（例如限制型股票），經理人獎金之發放不以單季之績效為斷，而改以長期績效作為發放標準，將能使風險獲得有效降低及掌控⁷¹。回到經理人的薪酬制度，本文先前所述之第一金投信案爆發後，促使投信公司開始進行相關薪酬制度之變革，欲透過遞延獎金發放（類似限制型股票）的方式，使得經理人不再以短期主義為主臬，轉而重視長期績效，以降低經理人個人權限過大可能導致之風險⁷²。總的來說，風險管理機制之缺陷，以及薪酬計畫之配置不當造成扭曲的誘因制度，均牽涉到董事會的監督不足問題⁷³。

承上，在金融海嘯過後，美國COSO委員會於二〇一〇年針對460家公司，進行有關金融海嘯後之企業風險管理狀況的調查⁷⁴。

短期績效發放紅利之比例及部分變動薪資報酬支付時間應考量行業特性及公司業務予以決定。」可見我國薪委會辦法亦關注到此國際規範趨勢，將薪酬議題連結至風險管理，此規範方式可資贊同。

⁷¹ 參見蔡昌憲，評我國強制設置薪酬委員會之立法政策——從經濟分析及美國金融改革法談起，中研院法學期刊，11期，頁318，2012年9月。

⁷² 陳欣文，投信翻修經理人薪酬制度，工商時報，2013年4月24日，<http://www.chinatimes.com/newspapers/%E6%8A%95%E4%BF%A1%E7%BF%B%E4%BF%AE%E7%B6%93%E7%90%86%E4%BA%BA%E8%96%AA%E9%85%AC%E5%88%B6%E5%BA%A6-20130424000167-260205>，最後瀏覽日：2013年6月30日（包括國泰、統一、群益等投信，都取消過去月績效或季績效獎金制度，改以年績效獎金取代。）。

⁷³ Grant Kirkpatrick, *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*, 2009 OECD J.: FIN. MARKET TRENDS 61, 75 (2009).

⁷⁴ See generally COMM. OF SPONSORING ORGS. OF THE TREADWAY COMM'N, CURRENT STATE OF ENTERPRISE RISK OVERSIGHT AND MARKET PERCEPTIONS OF COSO'S ERM

此份調查顯示，絕大多數企業現行的風險管理，仍處於尚未成熟且未全面開發的階段，且大多數受訪者對於當時針對企業整體風險的監督過程仍不滿意⁷⁵。由此可見，金融海嘯暴露出董事會未盡力履行監督風險管理任務的問題，該問題大致可歸結源於兩個主要原因：一為因董事會成員無法控制資訊的供給（information supply），故其等無管道取得管理階層行為所招來風險的相關資訊；二為董事會成員欠缺能力處理其等所掌握之風險相關資訊，並欠缺影響管理階層決策的誘因及權力⁷⁶。

綜上所述，隨著商業交易之複雜性增加、科技之日新月異、全球化之進行、產品循環之加速，及整體變化之快速發展等現象，導致商業組織在過去十年來面臨比過去更高、更複雜的商業風險；全球金融海嘯及二〇〇八年搖搖欲墜的經濟情勢，亦顯現董事扮演監督風險管理之角色的重要性與日俱增⁷⁷。然而，企業面對風險管理

FRAMEWORK (2010), available at <http://www.coso.org/documents/COSOSurveyReportFULL-Web-R6FINALforWEBPOSTING111710.pdf> (last visited: 2013.09.10).

⁷⁵ *Id.* at III. 即便管理階層的確會通報董事會高風險暴露情事，但就通報風險資訊之基本程序，以及關於潛在風險或關鍵性風險指標的通報，則顯得較不嚴謹且較無完整或有效的通報架構。*Id.* at 4. 綜言之，儘管大部分受訪者指出，公司之董事會及管理階層確有討論高風險暴露等問題，但仍缺乏正式之風險監督的流程或架構（含關鍵性風險指標的提出），作為其討論的基礎。此似乎表示，相關流程或程序仍有改進空間，以強化機構對於將發生在企業各層面之關鍵性風險暴露事件的辨識、評估及通報能力。*Id.* at 8.

⁷⁶ Pirson & Turnbull, *supra* note 69, at 460.

⁷⁷ COSO BOARD, *supra* note 51, at 1. 如前所論，現行國際發展趨勢乃強調企業應進行風險管理：除要求相關風險管理政策與策略須更加透明化，並要求董事會應扮演積極地監督風險管理之角色，且於風險考量下，評估公司薪酬安排的妥適性。參見Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，同註57，頁36。

可能的主要困難包含：有其他較風險管理更迫切的需求（例如確保組織的存續）；未看見落實企業風險管理程序之價值；董事會成員缺乏對企業風險管理之理解或接受度不高⁷⁸；風險管理被視為是一種僅與法令遵循有關的工作（*compliance-related activity*），或被當作經營管理工作下的附加項目；以及無法釐清企業的風險哲學或無法取得共識⁷⁹。此等困難致使董事無法被期待能監督公司每日在營運上面臨的一切風險⁸⁰。不過，董事會仍應善用其跨部門整合及跨層級溝通的相對優勢，健全企業風險管理、發展健全的風險策略並

⁷⁸ 事實上，1990年代晚期，風險管理成爲公司的日常事務。就公司風險管理政策之大方向決定以及相關監督，現乃由董事會爲之；惟「監督」前開決定如何作成之任務，最常還是交給董事會下設的審委會爲之。Dionne, *supra* note 68, at 9.

⁷⁹ COMM. OF SPONSORING ORGS. OF THE TREADWAY COMM'N, BOARD RISK OVERSIGHT – A PROGRESS REPORT 13 (2010), available at http://www.coso.org/documents/Board-Risk-Oversight-Survey-COSO-Protiviti_001.pdf (last visited: 2013.09.10).

⁸⁰ 吾人應辨明董事會與經理人之功能有所區別。曾宛如教授指出：「董事會既將公司日常業務之執行交付予董事長、總經理及其他經理層級之人員，此際，若仍要求董事就此業務執行負責實與現實不合。準此，董事之責任應在於經由董事會建立的內控機制、稽核制度及其他運作、監督之體制並盡力確保機制之完備及其正常運作。……董事會雖爲公司業務執行機關，但若董事會依法將業務執行分工予經理人，則董事注意義務之履行應著重於其在董事會中之表現及有無透過董事會建立完整的內部運作流程及監控相關缺失。」曾宛如，臺灣法律發展回顧——公司與證券交易法，國立臺灣大學法學論叢，39卷2期，頁153，2010年6月。析言之，董事會乃聚焦於其監督功能，其監督層面涵蓋財務表現、經理人之經營績效、經營合乎法令與公司政策，以及評價與設計合適之風險管理結構；或許最重要的董事監督功能尙含挑選與任命適格人士擔任公司經理人，並對這些經理人從事後續定期的評估，且決定管理階層薪酬。相對而言，公司經理人主要任務乃管理公司日常的營運；並透過董事會授予之管理權力，管理階層代爲決定及形塑政策並對公司整體方向提供指導。See Lyman P. Q. Johnson & Rob Ricca, *Reality Check on Officer Liability*, 67 BUS. LAW. 75, 78-79 (2011).

建立妥適的風險文化⁸¹。進一步而言，透過董事會擔任風險管理之監督者的角色，將管理風險之程序完全融入一般營運程序中，以落實全面性的風險管理⁸²。是故，金融海嘯後提升企業風險管理有效性的重要關鍵之一，乃健全企業風險管理的程序及強化董事會監督風險管理的過程。

三、風險管理、內控制度及法令遵循間之關聯性

依前述說明，就內控制度與法令遵循之關係而論，內控制度的主要控制內容之一乃「相關法令遵循」。準此以言，內控制度需要控管公司內部運作與外部法令的一致性，藉此落實「相關法令遵循」之作業內容，故內控制度的範圍已涵蓋法令遵循⁸³。

其次，就法令遵循與風險管理之關係而論，實行企業風險管理時應有法令遵循之考量，故法令遵循在企業風險管理的進行上相當重要；任何企業若未充分瞭解其營運身處之法規範環境，其即無法準確地評估其本身面臨之風險為何⁸⁴。這些法令亦不侷限於內國之法律，往往也涵蓋外國之法令。例如本文前註54處所提及之美國金

81 Harner, *supra* note 58, at 51-52.

82 參見Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，同註57，頁539。例如我國內控準則第43條之1規定：「公開發行公司宜訂定適當之風險管理政策與程序，建立有效風險管理機制，以評估及監督其風險承擔能力、已承受風險現況、決定風險因應策略及風險管理程序遵循情形。」此規定似要求公司宜落實全面性的風險管理，讓風險管理之範疇涵蓋組織內部的所有程序。

83 亦參見王志誠，同註38，頁93（「法令遵循主管制度乃公司治理（corporate governance）中內部控制制度（internal control）之一環……。」）。

84 Michelle M. Harner, *The Potential Cost and Value of ERM 4* (U. Md. Legal Studies. Research Paper No. 2013-16, 2013), available at <http://ssrn.com/abstract=2239161> (last visited: 2013.09.10).

融改革法規定「衝突礦產」的揭露，受規範之產業範圍甚廣，而我國國內許多產業作為上述受規範企業之供應商或加工製造商，亦須協助這些受規範企業遵循相關法令，從而法令遵循的範圍事實上並不僅及於國內之法令⁸⁵。又法令遵循實涉及企業外部作業風險；蓋企業遵循之法令並非固定不變，而是會隨外在環境因素的改變，呈現具動態變化的遵循體制，此種法令之動態變化，即成為企業所面臨的法律風險⁸⁶。且國際內部稽核執業準則（International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing）第2120條規定，內部稽核單位須評估風險管理過程之有效性，並對其改善作出貢獻；又該準則第2120A1條規定，內部稽核單位須評估法令、政策、程序及契約之遵循等事項與機構的治理、營運及資訊系統有關之暴險⁸⁷。此外，美國公司法學者Stephen Bainbridge亦認為內控制度中之法令遵循與風險管理，二者本質上並無不同，僅存程度上的

85 李宜樺、王精偉，同註54，頁33。關於董事之法令遵循義務範圍，可參見日本判例上對於「法令」之範圍解釋，例如野村銀行案，其主要在探討公司經營者為股東利益最大化而從事不正行為時是否需負起責任。於該案判決中，日本最高法院認為系爭法條中（商法第266條第1項第5款）提及之「法令」，除包含商法上之具體規定、關於董事注意義務之一般規定，亦包含以公司為規範主體之其他應遵循規定在內。因此，自野村銀行案可知，董事之法令遵循義務範圍往往除了商法外，亦包含其他以公司為規範主體而要求公司於執行職務時應遵守之規定。蔡英欣，同註11，頁214-217。另外，日本法令遵循之範圍不同於野村銀行案只擴及國內法；於大和銀行案中，該案法院認為日本商法中之法令遵循義務，不限於日本之國內法，亦包括美國法。參見蔡昌憲，同註17，頁1859-1860。

86 參見Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，同註57，頁394。

87 See International Standards For the Professional Practice of Internal Auditing, Performance Standards § 2120 A1 (2011), available at https://www.globaliia.org/standards-guidance/Public%20Documents/Standards_2011_Chinese_Unsimplified.pdf (last visited: 2014.04.18) [hereinafter *Internal Auditing Standards*].

差異⁸⁸。

最後，就內控制度與風險管理之關係而論，內控制度有朝向以風險為基礎之趨勢發展。早自一九九九年，英國「英格蘭與威爾斯特許會計師協會」（The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, ICAEW）發表了關於公司內部控制制度的報告⁸⁹。該份被稱為Turnbull Report之報告強調以風險為基礎的內部控制，故被認為深受COSO委員會等相關報告影響（參見前文「參、一」）；且Turnbull Report凸顯了於內控制度下對法令遵循和資訊流通之管理，與風險管理間具備之內在關聯⁹⁰。根據該份報告，內控制度之對象已非僅包含傳統之不遵循法令或不實財報等風險，亦應額外囊括重大之企業、作業、財務、法令遵循及其他風險⁹¹。除

⁸⁸ Bainbridge, *supra* note 57, at 968.

⁸⁹ INST. OF CHARTERED ACCOUNTANTS IN ENGLAND & WALES, INTERNAL CONTROL: GUIDANCE FOR DIRECTORS ON THE COMBINED CODE (1999), available at <http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf> (last visited: 2013.09.10) [hereinafter TURNBULL REPORT].

⁹⁰ Robert F. Weber, *An Alternative Story of the Law and Regulation of Risk Management*, 15 U. PA. J. BUS. L. 101, 126 (2013).

⁹¹ TURNBULL REPORT, *supra* note 89, ¶ 20. 另值說明的是，該報告亦強調「資訊流通」對於內控制度之運行係相當重要。該報告指出，由於公司中所有員工為達成其職位要求之目標，均或多或少對於該公司之內控制度有其責任。因此整體員工須具備必要之知識、技能或資訊，以建立、運作及監督內控制度。*Id.* ¶ 19. 由於內控制度有助於確保內部與外部報導之品質，為達此目的，吾人需要維持合適的紀錄與程序，致使自組織內外均產生即時（timely）、相關（relevant）且可靠（reliable）之資訊流通。*Id.* ¶ 20. 此外，公司之內控制度反映了含括該公司之組織結構（organisational structure）的控制環境（control environment）；同時，控制活動、資訊與內部溝通過程（information and communications processes），以及監督內控制度之持續有效性的過程，均屬於內控制度之內涵。*Id.* ¶ 21. 有關於公司組織結構與資訊流通之進一步討論，請參見後文第「伍」部分。

此之外，依國際內部稽核執業準則第2010條及第2120條規定，內部稽核主管須依據機構目標及風險評估結果，訂定以風險為基礎的稽核計畫，決定稽核業務之優先順序，並與組織的目標一致；藉此協助組織辨識及評估重大風險暴露（risk exposure），改善風險管理及控制範圍，幫助公司達成風險管理有效性之目標⁹²。又內控制度及內部稽核應對公司內部風險管理控制（含風險管理單位的控制），提供更深入的評估⁹³。再者，COSO報告的內容重心已由內控制度走向企業風險管理，其主張組織應加強關注以下五種面向，以強化組織之內控制度與風險管理的整合：(一)組織策略與風險胃納程度相配合；(二)組織風險管理是內控制度的延伸；(三)風險管理擴充管理控制之範圍；(四)風險管理較內控制度提前管理控制的時間；(五)風險管理較以組合的觀點看待內控制度⁹⁴。基於以上論述，足見風險管理的範圍實已涵蓋內控制度，二者並非替代關係，毋寧是相互補充強化的關係⁹⁵。

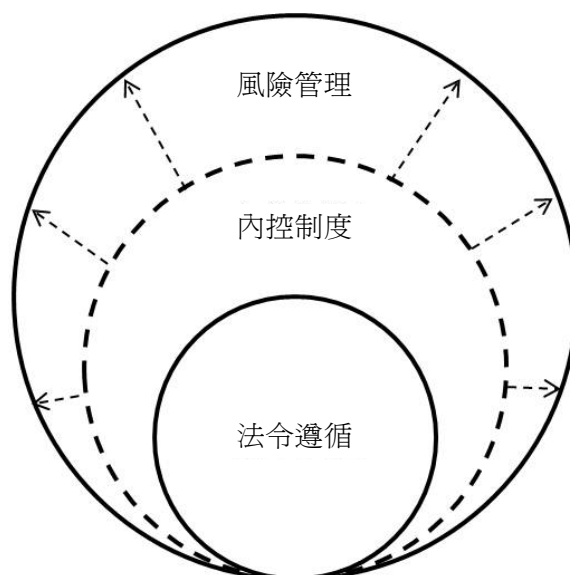
綜上所述，法令遵循乃內控制度的控制內容之一；且內控制度已朝風險管理的方向發展，故風險管理誠涵蓋內控制度，而當然含括法令遵循。由此可知，內控制度、法令遵循與風險管理，三者存在如圖一之關係。

⁹² See *Internal Auditing Standards*, supra note 87, at § 2110 & § 2120.

⁹³ 參見Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，同註57，頁96。

⁹⁴ 參見吳琮璠，同註38，頁222。

⁹⁵ COSO委員會於2001年開始研擬企業風險管理架構，並非欲取代先前所發布之內控制度架構，而係在該基礎之上，擴大內控制度所應著重之環節，並予以細緻化。王志誠，同註38，頁97。亦參見陳文彬，同註42，頁146（……COSO ERM報告，明確地指出該風險管理包括內部控制作為一個子系統）。



資料來源：本文作者。

圖一 風險管理、內控制度及法令遵循間之關聯性

四、董事監督義務、內部資訊流通及內部自律機制

為使內部監督機制發揮功能，除有包括法令遵循、內控機制、風險管理等之企業內部自律機制外，尚可思考對公司董事會或其他公司監督者課予監督義務並對該責任成立與否進行司法審查之外部他律機制，透過可能的究責來敦促董事會或外部獨立董事有誘因建構與維持內部自律機制之運作⁹⁶。

⁹⁶ See Aronson, *supra* note 7, at 232 (“[E]nforcement is also a critical factor in both creating incentives for outside directors to oppose management as necessary and for providing such outsiders with a neutral vocabulary (i.e., litigation risk) to question management proposals.”).

在美國判例法上，董事監督義務之內涵有不同的解釋；本文作者曾為文析述若干美國德拉瓦州之重要判決⁹⁷，檢視董事監督義務規範內涵之演進及其不同解釋觀點，並簡述該義務與企業內控制度、法令遵循、風險管理間之連結。基本上，課予董事監督義務（*duty to monitor or duty of oversight*）之目的，係希望透過違反義務時之究責，促使董事對該公司的營運內容及方式有基本瞭解（*rudimentary understanding*）、參與公司事務（*corporate affairs*）的一般性監督、確實出席董事會，並且定期檢視該公司之財務報表等等⁹⁸。

承上所述，因企業往往面對未來種種不確定之因素，其於作出各項決策時必然面對多樣風險，例如前述之作業風險、市場風險及引發金融海嘯之系統性風險。尤關於這次金融海嘯之經驗，董事會無法獲得監督管理階層行為之足夠資訊；且董事會成員就算能握有這些重要之資訊，要使其影響管理階層之決策，能力及誘因亦不一定具備⁹⁹。無論如何，倘在面對這些風險時，董事會及管理階層能具備充分的資訊以面對這些不確定因素，或許此次金融海嘯帶來之衝擊將會減少許多¹⁰⁰。因此，金融海嘯之發生，迫使政府與企業回頭檢視企業風險管理之問題；欲提升企業風險管理的有效性，其方法便是從風險管理的「程序」上作出變革，以加強負責風險管理監督之董事會的權能，確保企業風險管理有效實現其目的。惟該如何從風險管理之「程序」上著手？其中相當重要者乃程序中資訊的流通。易言之，雖然每個企業所採行的風險管理策略不盡相同，風

⁹⁷ 至於在這些判決下，董事監督義務內涵之詳細演化過程、相關經濟分析，及事後司法審查標準等爭議問題，可參見蔡昌憲，同註3，頁109-138。

⁹⁸ 蔡昌憲，同註17，頁1845。

⁹⁹ Pirson & Turnbull, *supra* note 69, at 460.

¹⁰⁰ Harner, *supra* note 58, at 47-48.

險管理策略亦須因應各個企業的差異來制訂並有所調整；但是在每個企業採行該策略時，「資訊的傳達」相當重要，一個整合的傳達管道有助於企業綜合所有風險以進行評估¹⁰¹。整合式的風險管理方式，也可避免非整合式地僅將每個風險個別處理（in silos）而生掛一漏萬之弊，以及避免董事及高階經理人低估該風險¹⁰²。董事對於企業風險管理之實行不應只是被動地履行任務。如後所論，由於董事可能遭提起是否履行其監督義務的代位訴訟，主動地落實有效之企業風險管理不但有助於董事得遵循其受託義務；更重要的是，風險管理帶來更有效的溝通與資訊流通，亦強化董事會決策過程之效益、有利於董事會監督可能之企業風險是否獲得積極的辨識與管理，從而確保董事在聲稱受託義務違反之訴訟中受商業判斷法則的保護¹⁰³。總結來說，一個完善的企業風險管理策略，可以使決策過程中的資訊傳達更加順暢，也可使其中的法律面、作業面、人事面等等風險降低¹⁰⁴。

¹⁰¹ Harner, *supra* note 84, at 3.

¹⁰² *Id.*

¹⁰³ *Id.* at 3-4. See also Michelle M. Harner, *Corporate Culture and ERM* 4-5 (U. Md. Legal Studies. Research Paper No. 2013-34, 2013), available at <http://ssrn.com/abstract=2289432> (last visited: 2013.09.01). 由此可見，為使董事會發揮監督功能，其決策係在獲得充分資訊下（fully-informed）所作出乃相當重要。蓋「盡注意義務」（due care）亦為商業判斷法則要件之一，此要件意指經營決策須是在獲得合理充足之一定數量的資訊下所作成。從而，若能使董事會獲得充足之資訊，其所作出之決策不但能發揮監督功能，更可使其有機會受商業判斷法則之保護。參見蔡昌憲，同註17，頁1864-1866。日本最高法院亦指出，收購公司董事會在決定股份收購價格的過程，既已踐行徵詢律師意見之程序，可謂決定過程無不合理，因屬董事裁量範圍而有商業判斷法則之適用。近藤光男著，陳文智譯，日本企業經營責任之實務狀況與法制發展，台灣法學雜誌，233期，頁97-98，2013年10月1日。

¹⁰⁴ Harner, *supra* note 84, at 6.

關於董事監督義務的射程範圍問題，有論者認為企業風險管理係現今公司治理的重要內涵之一，而要使此一風險管理機制運行順利且受妥善監督，董事扮演了相當重要之角色¹⁰⁵；此論述似乎將董事監督義務範圍涵蓋了公司之風險管理。循此，要求董事會負擔公司風險管理機制的監督，並非係為了處罰董事，毋寧是希望董事會在作出相關風險管理決策時能獲取相關資訊¹⁰⁶。亦即，若要確保董事之決策過程受商業判斷法則的保護，透過主動積極的風險管理來達到有效且確實的資訊傳達會是非常關鍵性的因素。惟於金融海嘯發生後，二〇〇九年發生的Citigroup案中¹⁰⁷德拉瓦州法院認為董事對於企業風險的不正確評估，並不違反其監督義務；並且，若董事作成一項事後被認為係不明智之決定，亦不能執此不明智之決定，而課予董事責任¹⁰⁸。本文循Citigroup案判決之觀點，基於維護商業判斷法則之立場，認為董事監督義務的外部司法審查標準，不應過度擴張至風險管理範疇¹⁰⁹。惟Citigroup案判決引起各界諸多討論；由於該案判決非德拉瓦州最高法院所作者，故未來美國董事監督義務之適用射程範圍不無可能會有所變動，是否會進一步擴及至風險管理層面，仍有待觀察。是以，董事未來難謂不可能會再面臨原告聲稱其未妥善監督公司之商業風險，從而提起受託義務違反之訴訟威脅。無論如何，吾人難以單獨仰賴監督義務此一外部他律機制來改善董事會之風險監督決策過程，尚須自如何使監督者獲取充分資訊之角度著手，建立履行董事監督義務之前提——在決策過程中獲取充分資訊。

¹⁰⁵ *Id.* at 3.

¹⁰⁶ Harner, *supra* note 58, at 56-57.

¹⁰⁷ *In re Citigroup S'holder Derivative Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).

¹⁰⁸ 蔡昌憲，同註3，頁120。

¹⁰⁹ 蔡昌憲，同註3，頁131-135。

進一步來說，透過董事監督義務與責任或可促使董事積極建構並有效執行內控制度，以在獲取充足資訊之下進行監督決策。且如後文「肆、四」所言，在我國公司治理法制之未來發展趨勢下，由於主要負有監督任務者乃外部獨立董事，對其等要求負有監督義務與責任之前提，乃須讓他們能以低成本蒐集決策所需資訊；如此一來，若他們在有充足資訊下仍不盡其監督義務，此際課其違反監督義務之責任，始得謂為正當。易言之，就本文不斷強調之「資訊流通」問題而言，無論是來自於日本的Toyota案、Olympus案，或是影響全世界之金融海嘯經驗顯示，董事會是否在企業內部自律機制上「擁有獨立管道」以獲取必要資訊，乃能否有效監督管理階層決策、甚至是履行其法律上要求之受託義務或監督義務的先決條件。惟如何透過其他外部他律機制之法制配套來避免內部自律機制失靈，亦是董事會能否獲取充足資訊之重要關鍵。職此，本文於第「肆」部分透過組織行為觀點，凸顯並印證「擁有獨立管道」以增強內部資訊流通，乃有助於實現董事監督義務獲得執行之前提。於第「伍」部分，本文則提出改革芻議，思考透過其他法制配套，協助充實企業內部資訊獲取之獨立管道。如此一來，專事監督任務之獨董、審委會、監察人始得在不受管理階層、內部董事隻手遮天獨占資訊流通之治理環境下，有效發揮其監督功能。

肆、強化公司治理下之內部資訊流通：一個組織行為的觀點

第「肆」部分的討論一開始將先聚焦於美國法與相關理論，由組織行為理論引導出企業內部資訊流通問題。詳言之，隨著現代公司的逐漸複雜化、規模也逐漸增大，欲使董事確實發揮監督作用可能益加困難。這個有關於公司規模的議題衍生出另一層問題：是否

以及在何範圍內，可以期待董事發揮其監督作用。這個關於公司規模的考量，係基於在愈大規模下，愈難以有效地蒐集所需資訊以監督公司活動。同時，相較於董事，經理人每日接觸公司大小事務，自然會較熟悉公司各項事務進而能有效掌控公司活動；但董事卻不然¹¹⁰。因此，以下將自一個組織行為（**organizational behavior**）之觀點出發，強調企業內部資訊流通之於董事監督義務實現的前提重要性。並立於此理論基礎下，於第「伍」部分探討如何架構外部法制來促使重要資訊得匯流至具一定專業性的獨立董事、審委會、監察人處，以期待其等有效監督管理階層，防範或避免內控制度、公司治理的失靈。

一、董事獨立性之規範強制性及其侷限性

理論上為了使董事會的監督功能有效發揮，往往認為可以透過使董事會獨立於管理階層之方法。舉例來說，董事具有客觀形式要件上的獨立性；核心的委員會（審委會、薪酬委員會、提名委員會）必須由獨立董事所組成；董事會的規模愈小愈好；董事的薪酬必須有部分為股權，以讓其利益與股東利益一致化等等¹¹¹。就具有獨立性之董事得以發揮監督作用的此一理念，其背後假設係在於其獨立性；蓋這些董事與公司不具實質關聯（**material ties**），例如僱傭關係、家庭關係、投資關係等等，故不會被管理階層所牽制，

¹¹⁰ Lisa M. Fairfax, *Managing Expectations: Does the Directors' Duty to Monitor Promise More than it Can Deliver?*, 19-20 (2013), available at <http://www.utexas.edu/law/magazine/wp/wp-content/uploads/centers/clbe/Managing-Expectations-Texas-Draft-February-2013.pdf> (last visited: 2013.09.01).

¹¹¹ Nicola Faith Sharpe, *The Cosmetic Independence of Corporate Boards*, 34 SEATTLE U. L. REV. 1435, 1444 (2011).

從而可有效發揮其監督功能¹¹²。惟美國有論者主張公司董事的獨立性事實上只是在表面上的要求，一味地要求董事之獨立性實無法達到吾人預想之目的；歸結其原因，在於獨立董事能否有效監督往往受限於三項因素：時間、資訊與知識¹¹³。本文接下來則從組織行為之角度，探討董事會與經理人分別於公司組織中扮演的角色，以及董事會於決策過程中可能面臨之內部資訊流通等問題。

二、由董事會決策過程之各步驟檢視資訊流通問題

(一)法律上權力與事實上權力

多數的外部董事在作決策時，係仰賴公司管理階層提供之資訊；相應地，少數的公司執行長相信這些董事在作關於公司的決策時，有真正地瞭解其中的策略因素¹¹⁴。但是公司法之規範乃期待這些董事能有效地防止經理人作出不當行為；在美國，不管是州的公司法、聯邦的改革法案、法院判決，以及法學界意見，均以公司

¹¹² *Id.* at 1444-45.

¹¹³ *Id.* at 1451. 另以臺灣的獨立董事為例，參見劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，同註6，頁16（「從上面之數字可知，……有超過四分之一之獨立董事，認為『時間因素，無法全心投入』獨立董事工作。這是因為獨立董事通常身兼數項職務，為了避免影響正職的職責，時間的因素很容易讓獨立董事無法全心投入。……另外，有近兩成之獨立董事認為，『資訊取得困難，致無法有效執行』，這也是非常現實而重要之問題，因為『資訊』通常均須靠公司經營者提供，否則瞭解議案本身即有困難，更遑論『監督』有疑義之議案，因此時勢必須由獨立董事提出質疑之數據，才能發揮監督、遏止之效果。無資訊，等同無法監督。再者，有趣的是，也有10%的獨立董事承認人情包袱因素，致無法有效執行獨立董事工作。此外，如何適度提高獨立董事報酬及加強其專業，也有近一成之獨立董事關切，誠值重視。」）。

¹¹⁴ Nicola Faith Sharpe, *Questioning Authority: The Critical Link between Board Power and Process*, 38 J. CORP. L. 1, 3 (2012).

董事會在公司組織階層管理中握有實質控制權為原則¹¹⁵。

無論董事被賦予多高之監督權力（*monitoring authority*），在該權力之本質上，法律上之權力（*de jure authority*）來自於立法者設想A團體（*group A*）對B團體（*group B*）有其影響力；事實上之權力（*de facto authority*）卻只存在於該等影響力乃實際發生的情形¹¹⁶。惟論者指出，董事會（亦即上述之A團體）對於公司管理階層（亦即上述之B團體）的影響力僅僅存於理論及法律中，卻不存於現實中¹¹⁷。詳言之，雖然法律上賦予董事會形式上權力，但事實上，法律上的「從屬」團體（*subordinate group*，即公司管理階層）卻是進行公司日常決策的角色並且掌控決策過程；如此一來，進行核實批准與控制的團體（即董事會）雖然在法律上居於較優位的地位，實際上卻缺乏獨立管道獲取資訊來進行監督，以致於此較優位團體的權力僅存於法律與理論之中¹¹⁸。無論如何，最重要的是不論在何種射程範圍之董事監督義務上¹¹⁹，董事欲實現其事實上權力而不止流於法律上權力，有關「資訊」的獲得與解讀往往扮演關鍵的角色。

（二）董事決策過程之步驟分析

如上所述，董事比起經理人，還來得缺乏實質上的決策權。欲

¹¹⁵ *Id.*

¹¹⁶ *Id.* at 10. See also HERBERT A. SIMON, ADMINISTRATIVE BEHAVIOR: A STUDY OF DECISION-MAKING PROCESSES IN ADMINISTRATIVE ORGANIZATIONS 9-10 (4th ed. 1997) (“A subordinate is said to accept authority whenever he permits his behavior to be guided by the decision of a superior, without independently examining the merits of that decision”).

¹¹⁷ Sharpe, *supra* note 114, at 10.

¹¹⁸ *Id.* at 11.

¹¹⁹ 就監督義務於客觀射程範圍上的討論，參見蔡昌憲，同註17，頁1873-1878。

探討這個問題，可以從組織行為理論中，有關個人或是團體在一個組織中如何作出決策來分析。組織行為理論涵蓋層面甚廣，其乃建構在下列「行為」學門下之應用性行為科學：心理學、社會心理學、社會學、人類學¹²⁰。其中，心理學是測量、解釋，有時也涉及改變人類或其他動物行為的科學¹²¹；社會心理學為心理學之一支，其融合了心理學與社會學的若干概念，並且著重於人與人之間彼此影響的關係，藉由該等之研究，可貢獻於團體行為、權力、衝突之相關研究¹²²。在此藉由檢視董事在組織中行為之步驟，發現資訊在這些步驟中如何影響董事之決策過程，導致董事不具有事實上權力。這些步驟如下：1. 辨識出欲解決問題所需的資訊；2. 分析該問題或機會；3. 決定怎麼回應系爭問題或機會；4. 認可這樣的解決方式，以及5. 實行最終的決策¹²³。

¹²⁰ Stephen P. Robbins、Timoty A. Judge著，林財丁、林瑞發譯，組織行為，頁7，2008年12月，3版。

¹²¹ 本文藉由組織行為理論探究公司法上董事監督義務之有效履行前題——獲取充足資訊，其中前開理論囊括了心理學之層面。這與行為經濟學類似，以公司法為例，此種行為分析（behavioral approach）意指利用心理學的洞見，處理經理人、董事、投資人及其他利害關係人間之關係、權利及責任。商學院的相關研究早已透過心理學來研究組織行為及公司治理；法律學者因而得以利用此等研究成果，分析公司法有關的議題。傳統公司法上的經濟分析，係使用個人理性與市場效率假設之財務經濟學，惟近來多有質疑該等假設。批評者指出，吾人對此等假設過度依賴，渠等轉而尋求心理學的協助來指摘理性行為人的模型。行為經濟學的觀點即從人類認知及社會心理學的角度重新詮釋行為人，認為人的行為乃有限理性，且人的決策常受制於偏見等問題。蔡昌憲，同註3，頁95-96。有關於從行為經濟學檢視美國強化董事會獨立性等相關法令之規範盲點，參見蔡昌憲，同註3，頁97-105。

¹²² Stephen P. Robbins、Timoty A. Judge著，林財丁、林瑞發譯，同註120，頁7、9。

¹²³ Sharpe, *supra* note 114, at 23-26.

(1) 第一步：辨識 (Identification)

第一步驟係辨識解決問題所需要的資訊。在這個步驟之中，管理與執行公司日常事務的經理人，在取得、辨識有關問題之資訊上，扮演了一個主動的角色；相對而言，董事會卻往往是一個被動地等著資訊到來的角色。故而，在決策的第一步驟，因為經理人比起董事要對公司所面臨的挑戰更為注意，所以在面臨問題時，經理人比起董事更能就該問題去思量，並且辨識出解決問題所需的資訊。易言之，辨識資訊等同確定了公司最終將面臨的決定，故經理人控制了公司將處理的議題。經理人決定董事會會議議程為何之獨占能力，不僅在決定公司業務是否成功上扮演重要角色，亦是其事實上權力之主要來源。

(2) 第二步：分析 (Analysis)

辨識完潛在的問題或機會後，決策的第二步驟便是分析該問題或是機會。這個分析步驟涉及相當大量的資訊 (information-intensive)。在這個步驟中，董事會亦居於被動的角色，他們只能被動地接收經理人先前所辨識的資訊、被動地接收經理人提出的分析與後續建議方案。除此之外，經理人不但在分析該問題扮演主動的角色，他們也較容易取得企業持續運作所需之資源以及相關資訊，因此經理人對系爭資訊較容易進行分析，且可逕行分析該資訊係支持或有害於特定的公司策略。

(3) 第三步：選擇對策 (Choice of Response)

分析完問題與可能的機會後，第三步驟是選擇實行哪項決策方案。理論上，若該決策者係出自於善意作出決定，應該將會採行一個「最佳」的方案。但是根據諾貝爾經濟學獎得主Herbert Simon的「適可而止」觀點 (Satisficing)¹²⁴，一個最符合人性的行為往往

¹²⁴ DON HELLRIGEL, JOHN W. SLOCUM, JR. & RICHARD W. WOODMAN, ORGANIZA-

是作出「令人滿意」(satisfactory)的決定，而非「最理想」(optimal)的決定；亦即比起選擇一個完全滿足目的之決策，人們傾向於作出一個「可接受」(acceptable)的決定¹²⁵。如下一步驟所述，經理人在決定了一個令人滿意的決策後，董事會也只能就此「可接受」的方案去認可；且因為董事會在有關該決策的資訊獲得上較不完整，故最終也只會在此種資訊不完整的情況下認可非最佳的決策。顯然，經理人在形塑董事會此種回應方式前，其原先獲取之資訊顯然多於董事會後來所取得者；惟在此種溝通過程當中，原始的資訊流通已遭經理人阻擋或扭曲。

(4) 第四步：認可 (Approval)

接下來的第四步驟是董事會就前一步驟之決策方案加以認可。這個步驟看似董事會擁有實質上權力，但其實不然。如前所述，董事會在作認可時所得到的資訊亦是來自於經理人，故董事會實際上在這階段也處於被動狀態。並且連同董事會會議的議程安排，以及董事會接受何種資訊與何時接收資訊，亦是由經理人控制；如此一來，董事會的認可批准必然只會朝著經理人偏好的目標與立場趨

TIONAL BEHAVIOR 426 (9th ed. 2001) (“Satisficing is the tendency to select an acceptable, rather than a maximum, goal or alternative solution. In this case, *acceptable* might mean easier to identify and achieve, less controversial, or otherwise safer than the best alternative.”). *See also id.* at 427 (“introducing Herbert Simon’s bounded rationality model within which satisficing is explained in detail”).

¹²⁵ Sharpe, *supra* note 114, at 25. 傳統法律經濟學的觀點乃假設人係「理性自利」且追求「個人利益極大化」，但行為經濟學之觀點加入心理學之思維，認為人的行為並非完全理性，且常有偏見。正因為人是有限理性 (bounded rationality)，所以人的行為並非追求個人利益極大化，實際上會根據不同環境條件及自己之思維，作出「讓自己滿意即可」之決定。故Herbert Simon不但不同意極大化之觀點，亦認為人的思維計算能力並非無遠弗屆。參見蔡昌憲，同註3，頁96。

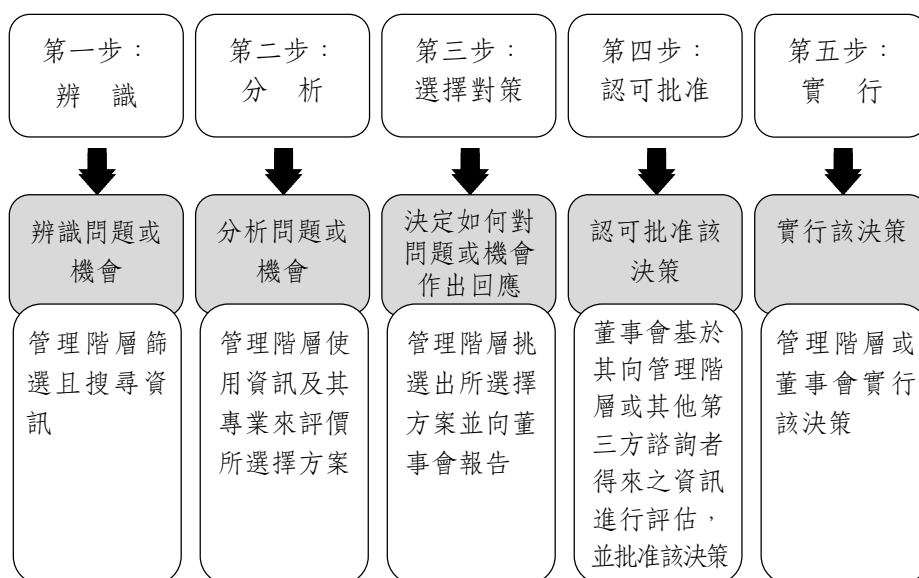
近¹²⁶。可見，董事會之認可乃立基於此種充斥缺陷的決策過程，其中經理人擁有明顯且壓倒性的資訊優勢。

(5) 第五步：實行 (Implementation)

第五步驟是實行該決策或所選擇之回應方式。這涉及到計畫、資源分配、人力分派，以及組織內不同成員間的溝通。與前四個步驟一樣的是，這個步驟同樣仰賴大量關於組織的資訊才能成功。由於經理人負責平日公司事務的進行，對於如何落實所認可之決策幾乎也是由經理人全權處理。事實上，重點不在於經理人是否會認真地執行這個經董事會許可的決策，反而在於經理人的實行方式不一定會合於董事會的理解及公司長期之健全營運。

下圖二是綜合以上所有步驟之內容，顯示每個步驟中管理階層皆在資訊流通上居於主導地位，使得董事不具有實質的事實上權力。

¹²⁶ 例如參見前文「貳、二」的說明。



資料來源：Sharpe, *supra* note 114, at 27.

圖二 董事會決策過程之步驟分析

從上述策略性決策過程之步驟分析中可看出，經理人幾乎主導了決策過程的每一階段（尤其在前三個步驟）；同時因為這些過程皆仰賴大量資訊，經理人不但比董事更能接近獲取這些關於公司所面臨挑戰及機會的資訊；另一方面，董事獲得這些資訊的主要管道就是經理人¹²⁷。藉由組織行為理論中的決策步驟分析，可看出經理人乃實際上主要的決策者，故董事在執行其監督任務時，囿於資訊取得管道之限制、內容與決策過程乃被動地受到安排、資訊之不對稱等等，根本難以發揮其監督權能。此情形亦發生於我國之獨立董事，由於資訊不對稱以及資訊獲取管道有限等問題（例如獨董所

¹²⁷ Sharpe, *supra* note 114, at 27.

需資訊亦是管理階層所提供¹²⁸），其等實難以對同時身為控制股東（controlling shareholders）之管理階層進行監督¹²⁹。

三、資訊流通問題的解決之道：強化獨立獲取資訊的多重管道

(一)過程導向方法之概說

承上所述，董事在組織中的決策過程，往往受限於資訊流通之問題。要讓這種情形獲得改變，可行之道便是加強董事會的獨立資訊蒐集以改變其決策過程；因此以下引介美國學者Nicola Sharpe提出之「過程導向方法」（Process-Oriented Approach, POA），來強化公司的內部自律機制。

組織行為理論乃研究組織（例如公司）中，小型團體（例如董事會）和個人（例如董事）之行為、互動與特徵，以及個人與團體在組織中如何發揮作用。此處針對董事會過程（board process）的研究，主要係以組織行為理論分析並探究「過程」乃如何直接影響董事會的有效性¹³⁰。立基於代理理論（agency theory）的假設下，現今多數的董事會改革，均僅以改變其組織與成員組成來增加董事會獨立性；並期待較獨立之董事會更能發揮其監督功能，從而產生較佳的公司績效¹³¹。惟諸如前文「貳、二」的Olympus案，也證明

¹²⁸ 著名的Smith v. Van Gorkom案，恰可說明獨董欠缺其他獨立資訊管道之此種困境。Id. at 26.

¹²⁹ Yu-Hsin Lin, *Overseeing Controlling Shareholders: Do Independent Directors Constrain Tunneling in Taiwan?*, 12 SAN DIEGO INT'L L.J. 363, 407-08 (2011). 關於我國控制股東掌控內部資訊流通等公司治理問題，詳請參見後文「肆、三、(一)」。

¹³⁰ Nicola Faith Sharpe, *Process Over Structure: An Organizational Behavior Approach to Improving Corporate Boards*, 85 S. CAL. L. REV. 261, 292 (2012).

¹³¹ Id. at 293. 又董事會改革的方向主要可分為三類：第一，成員組成改革（compositional reforms），例如針對董事獨立性之定義及標準予以更嚴格的

了獨立董事的設置並不能完全發揮效用，原因在於仍存有決策過程中的資訊流通問題，因而或許可從檢視決策過程提供解決之道。由於為了最大化公司價值，董事會須有能力積極參與公司決策過程之重大面向；過程導向方法對於董事會功能來說，乃提供董事從事有效決策之途徑，進而幫助董事履行被分派之任務；在這些任務（諸如協助擬出策略計畫及關注長期價值）中，有許多需要董事具備一定程度的資訊及知識¹³²。「過程導向方法」的其中一項核心要素，即是建立讓董事獨立獲取資訊之多重管道（multiple independent information gathering channels），以達成有效的決策¹³³。如後文「伍、三」所述，例如可在公司內部之舉報（whistle-blowing）程序上增設若干作法，抑或是確保公司之內稽部門可以無顧慮地直接向董事會通報管理階層的不當行為，此等皆屬增加多種資訊來源管道的具體作法之一。

（二）我國控制股東掌控資訊流通的公司治理問題

事實上，欲使用上述方法以解決公司治理中內部自律機制之問題，本文認為以上論述不僅適合於美國，對於我國之公司治理議題亦有適用。我國以散戶投資人為主的資本市場、多數公司董監未能

規定；第二，組織性改革（structural reforms），例如發展董事會下具獨立性之功能委員會，使其等負責對執行長的監督，或減低執行長對某些類型之重要決策的影響力。此等功能委員會包括審計委員會（audit committee）、薪酬委員會（compensation committee）及提名委員會（nominating committee）；第三，改善董事誘因，使其利益能與股東一致，諸如透過加強違反受託義務時之法律責任或增加股權性質之薪酬等方式。*Id.* at 275. 前述第三種改革方向即是所謂誘因調整機制（incentive alignment），參見蔡昌憲，同註71，頁261-263、306-312。

¹³² Sharpe, *supra* note 114, at 34.

¹³³ *Id.* at 36.

發揮功能以及家族企業色彩濃厚¹³⁴，乃我國公司治理議題之結構特色與難題¹³⁵。其中，控制權多落於控制股東（包括家族股東）手中，控制股東往往憑藉股權優勢，操弄股東會，決定公司之重大議案（如選任董監事），進一步掌控公司經營權¹³⁶。承此，對於臺灣來說，一項非常重要的公司治理議題乃如何防止控制股東的利益輸送（tunneling）¹³⁷。又近年來引進獨立董事之其中一項重要目

¹³⁴ Christopher J. Gulinello, *The Revision of Taiwan's Company Law: The Structure Toward a Shareholder-oriented Model in One Corner of East Asia*, 28 DEL. J. CORP. L. 75, 85 (2003) (“Like most countries around the world, ownership of public companies in Taiwan is dominated by family groups.”).

¹³⁵ 參見劉連煜，健全獨立董監事與公司治理之法制研究——公司自治、外部監控與政府規制之交錯，月旦法學雜誌，94期，頁136-137，2003年3月；王文宇，公司法論，頁45、76，2008年9月，4版。

¹³⁶ See En-Te Chen & John Nowland, *Optimal Board Monitoring in Family-Owned Companies: Evidence from Asia*, 18 CORP. GOVERNANCE: AN INT'L REV. 3, 5-6 (2010). 參見池美佳，公司法下的利益衝突與規範策略——以股東、經理人與債權人間的利益衝突為中心，臺灣大學國家發展研究所碩士論文，頁59-60，2006年7月。

¹³⁷ Lin, *supra* note 129, at 383. 可見，我國公司治政法制的核心代理問題在於控制股東身兼董監事、高階經理人之大小股東的利益衝突。實際上，我國在2012年1月公司法修法前，原本欠缺與控制股東或大股東等幕後操控者有關之事實上董事（de facto director）或影子董事（shadow director）的歸責機制，形成此等實質負責人「有權無責」之現象，洵為我國公司治政法制之一大漏洞。參見劉連煜，現代公司法，頁130，2013年9月，增訂9版（「所謂事實上董事，指非董事而事實上有執行董事業務之實質內涵者，例如一般常見之公司總裁；所謂影子董事，係指非董事而經常指揮公司之董事，但未對外顯現其董事身分，並藉由指揮董事以遂行其執行公司業務之目的者。」）故為杜流弊、落實公司治理，我國於2012年1月4日公布增訂公司法第8條第3項，將影子董事及事實上董事列為公司負責人。從而，對於我國公開發行公司之家族或關係企業中，具「總裁」之類頭銜的實質董事，規範意義上均可追究其民事、刑事及行政罰之責任；惟其實際成效仍有待觀察，蓋執行關鍵在於能否取得證明實質董事之事證。劉連煜，同註，頁133。

的，便是希望透過其獨立性監督，防止諸如董事、監察人等內部人之利益輸送行為¹³⁸。細究公司內控制股東的利益輸送行為，其中一項重要管道便是透過關係人交易（**Related Party Transactions, RPTs**）¹³⁹。

即使在臺灣，董事會可能亦不具有真正獨立性，從而無法發揮實際監督功能。理論上，美國曾有論者指出，董事會之所以不具有實質獨立性，原因在於董事往往囿於心理上及現實上之限制¹⁴⁰。就心理限制（**psychological limitations on board independence**）來說，其來自於董事會係一團體，在這團體之下，尤其是意見一致性高的董事會，個別董事將更不可能實現其批判性¹⁴¹。或許尚來自獨立董事也往往將自己視為一個「外部人」（**outsider mentality**）；獨立董事自認其無法取得足夠資訊來解決控制股東與外部投資人間之利益衝突，並監督關係人交易¹⁴²。就現實限制（**practical limitations on board independence**）而言，董事與身兼控制股東之經理人（以下稱「控股經理人」）間存在著資訊不對稱（**information asymmetries**）此一現實上之限制；由於控制股東掌控公司資訊，倘控股經理人有意攔截並操縱資訊，董事會根本難以偵測出故意的詐欺行為¹⁴³。再者，獨立董事並不像審委會準用大部

¹³⁸ Lin, *supra* note 129, at 401.

¹³⁹ *Id.* at 365.

¹⁴⁰ Sharpe, *supra* note 130, at 286-91.

¹⁴¹ *Id.* at 287. 行為經濟學之研究就此方面有更完整的說明；具體言之，重大的認知偏見（**cognitive bias**）及其他組織內互動（**structural dynamics**）等固有缺陷，均可能影響董事會中審慎的團體決策過程。詳細說明，參見蔡昌憲，同註3，頁101-103。

¹⁴² Lin, *supra* note 129, at 410-11.

¹⁴³ *Id.* at 407-08.

分監察人之調查權與表冊查核權等規定¹⁴⁴，且獨立董事無法掌握足夠的資源對可疑之交易展開調查¹⁴⁵。即使賦予獨立董事可供調查之資源，在有限的時間與金錢誘因下，他們可能也欠缺意願發動調查¹⁴⁶。

除此之外，根據公開發行公司建立內部控制制度處理準則（以下稱「內控準則」）第11條規定，公開發行公司應設置隸屬於董事會之內部稽核單位，亦即此類內稽單位係向董事會報告。但其實這項規定可能只是形式上之法律（law on the book），蓋這些內稽單位仍是公司管理階層所僱用之職員，要具備足夠的勇氣挑戰上司之決策甚至是舉發（blow the whistle）誠相當困難，且無疑是在拿自身之職業生涯開玩笑¹⁴⁷。並且，多數公開發行公司並無建立起賦予內部稽核部門勇氣與能力去挑戰控制股東的風氣¹⁴⁸。鑑此，要求獨董監督關係人交易可能是強人所難，蓋臺灣大多數公司欠缺真正獨立的內稽單位可協助獨董辨識出關係人為何；在此種環境下，獨董更覺得自己是外部人，其完全無法取得關係人名單及交易條件等重要內部資訊¹⁴⁹。

¹⁴⁴ 依我國證券交易法第14條之2、第14條之3等規定，獨立董事無準用監察人調查權與表冊查核權等規定，但在同法第14條之4審計委員會卻有相當程度的準用。關於監察人之監督職權，依我國公司法第184條、第218條、第219條等規定，監察人有公司業務與財務之監察權、公司會計的監察權。參見廖大穎，公司法原論，頁225-26，2009年9月，5版；王泰銓著，王志誠修訂，公司法新論，頁536，2009年7月，5版。

¹⁴⁵ Lin, *supra* note 129, at 411-12.

¹⁴⁶ *Id.*

¹⁴⁷ Lin, *supra* note 129, at 403.

¹⁴⁸ *Id.*

¹⁴⁹ *Id.* at 411.

四、小結：風險監督之前提乃有效的資訊傳達管道

欲使獨立董事發揮監督功能，如同本文所主張除有內部自律機制外，亦有外部他律機制。就前者而言，公司之內控制度不僅包含了法令遵循，而且內控制度有逐漸朝風險管理概念發展之趨勢。就後者而言，由於董事在現代公司中的監督角色愈來愈重要¹⁵⁰，探討董事監督義務有效發揮之前提為何成為一項重要議題。在一九九六年的Caremark案¹⁵¹中，德拉瓦州衡平法院認為，若董事在實現其監督義務時產生持續（sustained）且系統性（systemic）的錯誤，例如像是未能確保資訊系統及報告系統之建立及有效運作此等嚴重的錯誤，就必須被課予責任；亦即董事監督義務內容於此案之解釋上，包含了建立及有效維持相關資訊及通報系統¹⁵²。由是可知，就Caremark案對履行董事監督義務的啟示，吾人應聚焦於企業內部資訊流通之問題上。

承前所述，關於阻礙獨立董事發揮實際效用之因素，資訊乃一大重點，蓋為了要履行其監督義務，董事需要足夠的資訊以協助他們¹⁵³。但問題點在於，董事會所需的資訊不但很可能根本不夠，並且也有可能太過繁冗、不夠系統化，或是在開會前才提供給他們；再者，這些資訊的提供通常只有來自於執行長，但這種來自於管理階層的資訊，往往只是基於支持其管理決策之資訊，不但不夠客觀，且董事也沒有其他管道可以獲得資訊¹⁵⁴。

¹⁵⁰ Fairfax, *supra* note 110, at 3.

¹⁵¹ *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

¹⁵² Fairfax, *supra* note 110, at 6.

¹⁵³ Jeffrey A. Sonnenfeld, *What Makes Great Boards Great: It's Not Rules and Regulations. It's the Way People Work Together*, 80 HARV. BUS. REV. 106, 110 (2002).

¹⁵⁴ Sharpe, *supra* note 111, at 1453-54.

為增加獨立董事之效用以加強董事會的監督效能，可能的重點在於透過改善資訊流通之過程，確保董事會接收足夠且正確之資訊。除了在前文第「貳」部分之Toyota案、Olympus案中可以看出資訊對於董事實現監督義務的重要性外，從金融海嘯重創全球資本市場的經驗中亦可得知，公司之內控制度已然失靈、整合式的風險管理機制亦未獲妥善建立。在金融海嘯之經驗中，顯示多數銀行的董事會並未充分使用壓力測試（stress testing），以有效控制與管理企業風險；即使這些風險管理機制都正常運作，仍需經由有效管道或風險報告流程來傳達資訊，商業風險才不會對公司產生衝擊，蓋這些資訊在辨別可能之風險時扮演了極重要的角色，但實際上該等資訊傳達機制或亦失靈¹⁵⁵。具體言之，董事會在金融海嘯前表現得不甚積極，甚至董事會對於風險管理以及整體企業之瞭解程度也令人懷疑；換句話說，關於風險管理的相關資訊並未精確、及時地傳達給董事會，或是說方式上未因應其監督風險之功能而有效傳達¹⁵⁶。

職此，為了讓像董事會這樣的團體能有事實上之決策權力，董事會必須有多重的獨立資訊蒐集管道¹⁵⁷。若無此等管道，董事會欠缺相關資訊及能力來作出有效的決策；蓋經理人乃董事會收取資訊的主要管道¹⁵⁸。縱令現今相關立法日益強調董事會獨立性以期待管理階層受到有效監督，吾人仍須正視董事履行其監督義務的前提乃配有充足資訊。綜上所述，在組織行為理論的啟發下，本文第「伍」部分將探討促進企業內部資訊流通的法制配套；希望在確保

¹⁵⁵ Kirkpatrick, *supra* note 73, at 70-71.

¹⁵⁶ *Id.* at 78.

¹⁵⁷ Sharpe, *supra* note 114, at 27.

¹⁵⁸ *Id.*

獨立資訊獲取管道以提供公司監督者（獨董、審委會或監察人）多樣的資訊來源之前題下，強化我國公司治理下的內部監督機制。

伍、確保企業內部資訊流通之改革芻議

一、雙軌制下監察人與獨立董事之設置及其規範缺失

(一) 監察人似未擁有完整獨立獲取資訊之管道

事實上，我國傳統雙軌制之公司治理模式下不乏若干規範缺失。就監察人之監督角色而論，依公司法第184條、第218條、第219條規定，我國監察人之職權包括業務監督與會計監督。理論上而言，監察人任務亦包含監督公司之內部控制、法令遵循、風險管理¹⁵⁹。監察人之主要功能在於確保財務報告及內控品質，並適當指出及管理風險的重要部分，而毋須親自執行財報或內控；其作為內部監督機制之一環，主要任務在於實行「過程」監督：確保財報編製過程、內控程序等稽核過程中，每個參與者（含管理階層、內稽單位、簽證會計師等）適當運作的過程¹⁶⁰。

在只有監察人而無獨立董事之公司，監察人在職權行使上可否適用董事監督義務（其本質內涵為建立並有效維持內控制度）之司法審查標準？公開發行公司之內控制度乃由經理人所設計，並經董事會通過（內控準則第3條第1項參照）。且公開發行公司董事會透過內部稽核單位之輔助，來檢查及評估內控制度之績效。基本上，此等內部稽核人員本應有一定之獨立性（內控準則第16條第1項參照）；然而，此單位隸屬於董事會，且內部稽核主管之任免及內部

¹⁵⁹ 陳茵琦，如何強化公司監察人監督之職責及其內部控制作業程序，頁4、7、61，2002年9月。

¹⁶⁰ 同前註，頁62。

稽核之具體實施，均應經董事會通過（內控準則第4條第1項、第11條第1項、第2項、第13條第4項參照）。顯然在我國，建立並有效維持內控制度似主要屬董事之業務監督權或內部監查權之範疇。因此，在我國未設有獨立董事之公司，其監察人對內控制度有無同意權或表達意見權，誠不無疑問¹⁶¹。理論上，僅有監察人而無獨立董事之公司的內控制度仍應受監察人監督。董事監督義務之適用要件及範圍應於一定程度上適用於監察人¹⁶²。然而，如前所述，「無資訊，等同無法監督。」公司內部稽核單位須與監察人之配合，經由內稽部門之幫助，監察人始能獲取完整的風險監督決策資訊¹⁶³。惟內稽單位雖擔負監督公司最前線之角色，但由於皆受制於管理階層，致使與監察人互動不良；監察人與公司內部間之資訊流通受到阻礙，故其監督功能無法發揮¹⁶⁴。

(二) 監察人與獨立董事併存之缺失

除了監察人似無法擁有完整獨立獲取公司重要資訊的問題外，在我國雙軌制的公司治理模式下，若董事會設有獨立董事，亦有獨立董事與監察人角色重疊之問題；易言之，監察人與獨立董事同時併行，造成監督權責難以清楚劃分¹⁶⁵。蓋於證券交易法（以下稱「證交法」）第14條之2第1項但書的授權下，訂有獨立董事之強制

¹⁶¹ 參見杜怡靜，同註9，頁38；王志誠，公司監察機關之權限範圍及跨越行使——企業集團內部監控法制之整合研究，月旦法學雜誌，171期，頁7-8，2009年8月。

¹⁶² 蔡昌憲，同註17，頁1878-1879。日本的實務見解與學說，似亦肯認農會的監事及股份有限公司之監察人均負有監督義務，惟就義務範圍仍有爭議。近藤光男著，陳文智譯，同註103，頁98-99。

¹⁶³ 陳茵琦，同註159，頁15。

¹⁶⁴ 陳茵琦，同註159，頁50。

¹⁶⁵ 劉連煜，同註11，頁135。

設置規範。尤其二〇一三年十二月三十一日之金管會令規定，已依證交法發行股票之金融控股公司、銀行、票券、保險、證券投資信託事業、綜合證券商及上市櫃期貨商，以及非屬金融業之「所有」上市櫃公司，應設置獨立董事，其人數不得少於2人，且不得少於董事席次五分之一¹⁶⁶。於此情形下，公司本已設置監察人，但又另行設置職務相似之獨立董事，在這樣的角色重疊狀況下，獨立董事的權能能否發揮是一疑問¹⁶⁷。另附言者，對照審委會得以準用監察人權限規定（證交法第14條之4第4項參照），此處之證交法第

¹⁶⁶ 金管會 金管證發字第1020053112號函。

¹⁶⁷ 參見劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，同註6，頁174（「獨立董事如與監察人同時並存，將造成監察權責難已劃分，亦是使獨立董事之制度功能無法完全發揮之原因之一。故若公司設置獨立董事時，應一併要求設置審計委員會、提名及薪酬委員會，以取代監察人。我國獨立董事法制倘能強制設置審計委員會，釐清獨立董事與監察人權責劃分，並再強制設置提名委員會及薪酬委員會，為董事（含獨立董事）之人選把關以及決定董事等經營階層之薪酬，方可強化獨立董事之職權，發揮其應有之功能。」）黃銘傑教授指出，就獨立董事、特別是審計委員會中的獨立董事而言，一方面被要求扮演相當於監察人之角色，擔負監察人應負的義務與責任；另一方面擔負一般董事應負之義務與責任。因此，獨立董事一方面必須就系爭經營錯失本身負責，同時也必須對其未能善盡監督義務導致經營錯失發生負擔監督不週之責任。如此雙重責任的課加，使得獨立董事存在本身似乎成為原罪，一開始就令獨立董事於法律上陷入「罪人」之制度設計。黃銘傑，公司治理與董監民事責任——以獨立董事之雙重責任為中心，會計研究月刊，303期，頁77，2011年2月。黃銘傑教授語重心長地表示：「結果，在美國法制下，不負責公司業務經營而僅因其懈怠監督義務方負有法律責任之獨立董事，進入我國法制後，卻同時扮演著公司業務經營者及經營監督者二種利害衝突、相互對立之角色，而陷入一種角色混淆、精神分裂的狀態。其權輕責重的規範方式，將陷勇於任事之獨立董事於不義。」有鑑於此，正本清源之道，乃正名獨立董事應有之權責及定位，並將其義務與責任重心，置於內控機制的建置與執行上，並思考美國法上商業判斷法則（business judgment rule, BJR）可以藉由何種方式，適用於我國法制中。黃銘傑，同註，頁88-89。

14條之2與第14條之3並無類似之準用規範，倘若要求獨董亦負有監督任務，是否將使得獨立董事因某程度欠缺獨立獲取資訊管道，致其功能發揮受限，亦值探究。

(三)監察人獨立性之欠缺

為使監察人或獨立董事的權責有效發揮，除了在同時設有獨立董事與監察人之情況下，將二者的權責劃分明確化¹⁶⁸；另於未設置獨立董事、只設有監察人的治理模式下，即應思考如何加強監察人獨立性之方法。不論在何種公司中，於我國的公司治理環境下，控制股東常分別指派代表擔任公司董事及監察人，且管理階層亦受控制股東主導；監察人若基於利益依存關係而不可能實施監察權，且倘控制股東有意不重視內控制度，內稽單位與監察人之監督功能即無法發揮¹⁶⁹。解決方法之一，例如可恢復董監合併選舉制，使監察人的產生不再受到董事、控制股東的左右，某程度使監察人獨立性獲得保障¹⁷⁰。

¹⁶⁸ 劉連煜教授指出：「如欲維持獨立董事與審計委員會未必結合之現行制度，則宜讓獨立董事職務單純化，不負監督之工作（因另有監察人可職司監督工作），而僅負經營之決策與執行的職責（公司法第202條參照），故應刪除現行證交法第14條之3有關獨立董事監督之事項規定。」劉連煜，同註11，頁136。另自公司法第224條規定觀之，監察人之義務較第193條第1項就董事會義務之規範，多出不得「怠忽職務」乙事，可見監察人主要義務與責任之基礎，在於怠忽職務、未善盡監督之責，致生董事會發生違法亂紀行為。黃銘傑，同前註，頁83。

¹⁶⁹ 陳茵琦，同註159，頁16、49。

¹⁷⁰ 參見劉連煜，同註11，頁138-39；陳茵琦，同註159，頁53。

二、單軌制下審計委員會之設置及其規範缺失

(一)強制設置審計委員會之趨勢

為順應國際發展趨勢及強化我國公司治理的內部監督機制，我國於二〇一三年初有針對關於公司監督機關設置之研議¹⁷¹。依據我國證交法第14條之4第1項：「已依證交法發行股票之公司，應擇一設置審委會或監察人。但主管機關得視公司規模、業務性質及其他必要情況，命令設置審計委員會替代監察人。」特別的是，金管會於二〇一三年十二月三十一日發布擴大強制設置審委會之函令：已依證交法發行股票之金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司、證券投資信託事業、綜合證券商與上市（櫃）期貨商，及實收資本額達新臺幣100億元以上非屬金融業之上市（櫃）公司，應自二〇一三年十二月三十一日起設置審委會替代監察人；實收資本額新臺幣20億元以上未滿新臺幣100億元之非屬金融業之上市（櫃）公司，應自二〇一七年一月一日起設置審委會替代監察人。但前開金融業如為金融控股公司持有發行全部股份者，得擇一設置審委會或監察人¹⁷²。而根據證交法第14條之4第2項之規定，審委會係由全體獨立董事所組成。

由上述強制審委會設置之規定觀之，因其取代了監察人之設置，故可看出影響層面不可謂不大。並且，相關規定亦強調了獨立董事之監督功能。但是在現有條文的規範下，審委會與獨立董事之監督功能是否可以發揮，卻不無檢討之處。以下將自審委會的現有

¹⁷¹ 參見法源編輯室，金管會研議強制設置審計委員會適用範圍 強化我國公司治理內部監督機制，法源法律網，2013年1月16日，<http://www.law-bank.com.tw/news/NewsContent.aspx?NID=108077>，最後瀏覽日：2013年7月3日。

¹⁷² 金管會 金管證發字第10200531121號函。

規範缺失談起。

(二)審計委員會設置之規範缺失

1. 控制股東影響仍在：審計委員會未能擁有獨立獲取資訊之管道
承上所述，根據金管會新發布之函令，吾人不難可知我國正逐漸施行單軌制之公司治理模式，希冀藉由審委會的設立，達到強化公司內部監督機制之目的。依我國證交法第14條之5第1項第1款、第2款之規定，審委會似可於一定程度上掌控公司的內稽單位，此無非係為加強公司內部監督機制所設之規範。但若依同條第2項之規定，董事會卻得以特別的多數決取代審委會之意見，如此規定形同架空上列審委會之權限，顯示這些條文規定實屬為德不卒。劉連煜教授亦認為，如此規範將使得監察權交回掌握經營決策與執行之董事會，最後無異於未有監察權之設計¹⁷³。

至於讓董事會決議得取代審委會決議，為何將使得審委會權限規範可能形同虛設？此問題可由我國公司治理環境看出。基本上，我國公司控制權多落於控制股東手中¹⁷⁴；於公開發行公司之中，亦存有「經營權與所有權高度重疊」之現象，不乏公司之大股東身兼董事，進而同時有效控制董事會與股東會¹⁷⁵。且我國的公司中，真正由專業經理人經營者並不多，因此往往形成「控制股東」、「主要董監事」與「經營階層」三位一體的情況¹⁷⁶。在此等我國的公司治理環境下，若審委會的決策權又可以被董事會所取代——形同由控制股東所掌控；自然而然，審委會的監督功能能否

¹⁷³ 劉連煜，同註11，頁136-137。

¹⁷⁴ 蔡昌憲，同註71，頁298。

¹⁷⁵ 邵慶平，論股東會與董事會之權限分配——近年來公司法修正之反思，東吳法律學報，17卷3期，頁170，2006年4月。

¹⁷⁶ 王文宇，同註135，頁45-46。

發揮誠不無疑問。

2. 審計委員會準用監察人權限之規範不完全

除了上述審委會之意見可被董事會所取代的規範缺失外，在審委會取代監察人的情況下，根據證交法第14條之4第4項，準用公司法第218條第1項與第2項、第218條之1、第218條之2等等監察人的監察權限¹⁷⁷。但是，該條文既未準用公司法第218條第3項之罰則規定，亦未準用第219條關於監察人對董事會編造提出股東會之各種表冊的查核權¹⁷⁸。如此準用監察權規定之不完全可能使得審委會成員獨立獲取資訊之管道受限；是否因而可能造成強制設置審委會以強化公司治理之立法目的不達？亦不無疑問。

三、強化監督者資訊取得管道之可能改革方向

(一)有資訊才有監督

美國於安隆案後，紐約證交所（New York Stock Exchange, NYSE）針對上市公司的治理規範修訂了若干方針，並於二〇〇二年八月一日作出結論。其中，對於董事會監督權責的強化，以及公司內控機制等方面，該結論指出：非管理階層之董事（即外部董事但不限於獨立董事）的定期會議，應無管理階層之人在場；且所有

¹⁷⁷ 應附言者，審委會準用監察人之權限是否本質上適宜，曾宛如教授認為審委會係由本為公司業務執行機關之獨立董事組成，其性質不同於立於業務執行機關以外而負監督之責的監察人；故其質疑如此準用乃未正視審委會與監察人之本質不同，亦即不應逕將監察人之規定套用至審委會或其個別成員。其以為我國主管機關既然偏好審委會之設置，即應意識到兩者本質上之差異，並重新規劃公司法、證交法之機關設計。曾宛如，證券交易法之現狀及未來——期許建構體例完善的證券法規，月旦法學雜誌，217期，頁96、103，2013年6月。

¹⁷⁸ 尤其是監察人為辦理此等事項，得委託會計師審核之，此際委託費用應由公司支付。

上市公司皆應建立內部稽核制度¹⁷⁹。並為因應該結論，紐約證交所修改了上市公司規則第303A條（NYSE Listed Company Manual 303A），規定每間上市公司應訂定揭露公司治理指導綱要（guidelines），且此綱要應包含董事對管理階層的管道（access to management），以及在必要及適當情形下，其對獨立顧問（independent advisors）之管道¹⁸⁰。上述所列美國於安隆案後修訂之上市公司的公司治理規範，可明顯地看出其強調董事之資訊取得管道，足見資訊此一要素對於實現監督目的之必要性¹⁸¹。

關此，黃銘傑教授指出，若我國公司法、證交法強制公司須設獨立董事及主要由其組成之審委會，不僅應廢除監察人制度，亦應變更董事會之定位，將之視為監督機關；非屬管理階層或內部董事之外部董事（不論是否滿足法律形式要件而成為獨立董事），皆將只負有監督義務，而不對業務執行所侵害第三人權益負法律責任¹⁸²。此際，獨立董事法律責任之所生主要乃源於監督義務的懈怠；亦即是否有善盡義務協助公司建立、維持健全的公司治理機制，是否積極、善意建置並維持客觀的、健全的內部控制或法令遵循機制¹⁸³。

¹⁷⁹ 劉連煜，同註11，頁68。

¹⁸⁰ 劉連煜，同註11，頁69。See also NYSE LISTED COMPANY MANUAL § 303A.09.

¹⁸¹ 又國外有實證研究顯示，外部董事能否提升公司的經營績效，係取決於該公司的資訊是否容易取得；可見外部董事愈容易取得所需資訊，愈有助於他們發揮功能。林郁馨，公開發行公司經營者薪酬決定機制之實證分析——兼論薪資報酬委員會新制，中研院法學期刊，14期，頁277，2014年3月。

¹⁸² 黃銘傑，同註167，頁81-82。

¹⁸³ 黃銘傑，同註167，頁81-85。日本最高法院及學說亦指出，無論是內部董事或獨立董事，若已充分地建構及實施合理的風險管理體制或內控制度，則否定其違反監督義務所生責任之可能性會變高。近藤光男著，陳文智譯，同註103，頁98-100。

職是，對於專事監督任務之獨董或監察人，制度上應使其適時取得適當及充分的資訊，俾利其履行義務¹⁸⁴。可能的法制配套措施包含：1. 監督者直接掌控內部稽核與外部稽核；2. 強化舉報制度；3. 獲得外部法律或其他專業顧問之建議與協助¹⁸⁵。

(二) 監督者直接掌控內部稽核與外部稽核

在傳統公司設有董事會與監察人的雙軌制，應讓監察人得透過正式及透明的機制，與公司內稽單位及簽證會計師（即外部稽核）¹⁸⁶建立直接溝通的管道。表面上來看，依內控準則第15條、第16條第1項等規定，內稽單位應定期或不定期將稽核報告向監察人陳核。又綜觀我國公司法第218條、第218條之1、第218條之2、第219條與第228條等規定，監察人得委託律師、會計師審核以助其監督公司業務之執行，故似某程度擁有獨立獲取資訊之管道；但是此處受委託之會計師、律師畢竟只是外部人，而非屬管理階層實際掌控之「內部」稽核（internal auditor）與簽證會計師。簡言之，這些條文規定恐怕只是形式上之法規範（law on the book），故而監察人似乎無法擁有獨立地獲取公司內部治理資訊之管道。為使內

¹⁸⁴ 應附言者，曾宛如等教授亦指出，監察人或獨立董事之所以無法充分發揮功能，很重要的原因之一乃資訊不足。由於我國主管機關一心採取審計委員會之設計，則如何讓獨立董事獲得充分且完整之資訊以發揮功能，將更是迫切的問題。故於法制配套上，其等建議推廣公司秘書制度，蓋公司秘書對所有董事均有提供一切與公司事務相關之完整資訊的義務。曾宛如、陳肇鴻，建立公司秘書制度之芻議，月旦法學雜誌，226期，頁118，2014年3月。

¹⁸⁵ 參見陳茵琦，同註159，頁67。

¹⁸⁶ 於眾公司治理機制中，簽證會計師扮演著守門員的角色，負有審核、評估公司內部控制制度是否妥適之任務（內控準則第3章第3節「會計師專案審查」參照），間接協助公司建置良善的內控制度。黃銘傑，管窺力霸風暴中所暴露之公司治理與金融監理問題，月旦財經法雜誌，8期，頁11，2007年3月。

稽單位及外部稽核能於實際層面上發揮作用，應使內部稽核及簽證會計師與監察人間單獨召集無管理階層參與的會議，以免因公司內部人在場而使監察人之資訊獲取受到阻礙¹⁸⁷。尚且，有關內部稽核、簽證會計師的任免、薪酬及績效考核，應隸屬於監察人之權責，避免影響內稽單位、簽證會計師的獨立性¹⁸⁸。

就審委會而言，美國於沙賓法中，亦規定公司之簽證會計師應直接向審委會報告；審委會有權選任、解任會計師，並決定簽證會計師薪酬、監督會計師¹⁸⁹。又於二〇〇八年一月，新加坡組成審計委員會指導委員會（Audit Committee Guidance Committee, ACGC），其亦建議：公司之內稽主管部門應直接向審委會報告；審委會可對簽證會計師工作範圍、績效、費用及獨立性進行審核；審委會與簽證會計師及內稽主管部門應得於公司管理階層未在场的情況下，每年至少舉行一次定期會議¹⁹⁰。

在我國單軌制之改革方向上，為避免內部董事或管理階層在場而使得審委會無法發現公司於經營上有無不法之行為，我國可思考如何使獨立董事得以要求與公司之內稽人員與會計師有單獨相處之機會¹⁹¹。又為避免由被監控之人（內部董事、管理階層）選任、

¹⁸⁷ 陳茵琦，同註159，頁69-70。

¹⁸⁸ 陳茵琦，同註159，頁52-53。又為使監察人發揮其預防違法情事發生之防弊監督功能，由於監察人在公司無直屬幕僚人員，若無法使擔負監督公司最前線之內稽稽核直接充當監察人的資訊來源，亦可仿效日本公司得設置監察業務之輔助人，並使其與內部控制機制間溝通合作，以強化監察人在監察事務方面之資訊力。陳茵琦，同註159，頁53-54；劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，同註6，頁88。

¹⁸⁹ 陳春山，公司治理法制及實務前瞻，頁287，2013年3月，2版。

¹⁹⁰ 同前註，頁281-282。

¹⁹¹ 劉連煜，同註11，頁139。See also Sharpe, *supra* note 111, at 1444 ([B]oards should hold an executive session during which the independent directors meet

解任監控其行為之人（外部稽核、內部稽核）或決定其績效與薪酬¹⁹²，審委會雖設於董事會之下，然對於特定職權事項應擁有如同董事會最終決議之效果，而董事會僅為知悉之角色已足。有鑑於我國審委會在若干事項之決斷可能被董事會所取代（證交法第14條之5第2項參照），未來審委會就內稽主管、簽證會計師之選任、解任以及績效評估與薪酬，似應擁有最終與直接的決定權¹⁹³。具體言之，現行證交法第14條之5第1項各款可依同條第2項由董事會決議取代之事項中，應至少就第1款規定之訂定或修正內部控制制度、第2款之內部控制有效性之考核、第8款簽證會計師之去留與報酬，以及第9款財務、會計或內部稽核主管之任免，讓審委會擁有最後決定權，而不能讓董事會決議取而代之¹⁹⁴。如此一來，將有助於審委會對外部與內部稽核人員的直接掌控，內部稽核與外部稽核或許才不會繼續只服從執行長或總經理；從而，某程度增加審委會獨立獲取內部資訊之管道，有助於其發揮監督功能。

（三）強化舉報制度

安隆案後的沙賓法，於第301條規定公司之審委會應制訂公司

without any inside directors ...).

¹⁹² 參見黃銘傑，同註186，頁12。

¹⁹³ 參見陳春山，同註189，頁314-316。

¹⁹⁴ 劉連煜教授亦認為可直接刪除證交法第14條之5第2項，以符合公司治理制衡原則。劉連煜，同註11，頁137。就簽證會計師部分，黃銘傑教授提出全面性的三項改革之道，除第1項與劉教授雷同外，第2項乃在未設置審委會但有獨董之公開發行公司，要求其簽證會計師之選任、解任或薪酬等事項，應事先經全體獨董同意；第3項主要係針對其他未設置獨董之公司，其財報依公司法第20條第2項規定仍須經會計師查核簽證者，要求其會計師之前開選任等事項，應經股東會同意。黃銘傑，同註186，頁13-14。本文以為，黃教授上開就最終決定權主體的改革之道，似亦可思考適用於內稽主管的情形。

的舉報（whistle-blowing）程序，以處理公司有關會計、內控或稽核事項之檢舉；此等程序希望在公司內部先行建立適當機制，以確保舉發員工之權利，亦可提升公司中內稽工作之獨立性¹⁹⁵。沙賓法於第806條設有「吹哨者保護條款」，透過明文規定保障提供企業詐欺證據以協助調查之員工，不受解僱、降級或停職之處分，亦不受威脅、恐嚇、攻擊或歧視等行為之對待¹⁹⁶。沙賓法第1107條進一步規定禁止對檢舉人從事報復行為，違反者得處十年以下有期徒刑或科或併科罰金¹⁹⁷。二〇一〇年「華爾街改革與消費者保護法」（The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, the Dodd-Frank Act，以下稱「金融改革法」）強化沙賓法之有關規範，除擴大獎勵案件之範圍及獎金上限外，也增進對舉發者之保護，改善原本吹哨者法制不足之處¹⁹⁸。

¹⁹⁵ 參見陳春山，同註189，頁102；謝易宏、陳德純，後安隆時代的一線曙光？——論2002年美國企業改革法對公司治理之影響，頁3-39-3-40，2004年2月；郭大維，沉默未必是金——吹哨者法制之建構與企業不法行為之防範，台灣法學雜誌，216期，頁51-52，2013年1月15日。See also STEPHEN M. BAINBRIDGE, THE COMPLETE GUIDE TO SARBANES-OXLEY: UNDERSTANDING HOW SARBANES-OXLEY AFFECTS YOUR BUSINESS 106, 177 (2007); HENRY N. BUTLER & LARRY E. RIBSTEIN, THE SARBANES-OXLEY DEBACLE: WHAT WE'VE LEARNED; HOW TO FIX IT 49-50 (2006). 又於2010年公布之英國公司治理守則，亦要求公司內部應建立一套內控制度，並在董事會下設由非執行董事組成的審委會；審委會應檢視公司員工能否秘密地通報有關財務報告或其他事項之可能不法情事，且應確保後續調查工作之平衡與獨立，並作出適當處置。郭大維，同註，頁50。

¹⁹⁶ 謝易宏、陳德純，同前註，頁2-35、3-39；黃銘傑，同註186，頁21；郭大維，同前註，頁52。BAINBRIDGE, *id.* at 100-01.

¹⁹⁷ 謝易宏、陳德純，同前註，頁3-40；郭大維，同前註，頁52-53。

¹⁹⁸ 郭大維，同前註，頁54-55。金融改革法創設之吹哨者獎金計畫（Whistle-blower Bounty Program），要求美國證管會支付高額獎金予合格之人；前題是，該人須自願提供證管會關於證券法規違反情事之原始資訊，且該資訊導致證管會從事裁罰達美金100萬元以上的執法行動。See generally Amanda M.

除了美國，日本亦設有員工舉報程序的規範。為了保護告發企業不正行為之員工，使其不受到解僱或是其他不利益之對待，日本於二〇〇四年制定了「公益通報者保護法」，並於二〇〇六年開始施行¹⁹⁹。應注意者，日本該法律對於其保護之告發行為類型有一定限制，也就是僅保護符合一定要件之員工，以避免員工恣意通報非真實之事實，從而影響企業之經營；無論如何，縱使未能成為該法保護對象之告發行為，於日本亦有其他相關判例以保護該員工不受若干不利益之處置²⁰⁰。

就我國而言，關於企業內部針對不法行為的舉報制度，對於諸如力霸案等眾多員工牽連在內之弊案相當重要；易言之，必須讓企業內部員工對企業內不法行為有申訴或是通報的管道，才能讓員工抗拒參與此類行為，且使得該不法行為提早被發現、避免日益惡化²⁰¹。在美國與英國，此種內部舉報程序係以審委會為資訊中心，建立此程序當有助於獨立董事多獲得獨立的資訊獲取管道；藉由保護舉報者之利益，使監督者得以獲取相關不法行為之資訊²⁰²。

Rose, *Better Bounty Hunting: How the SEC's New Whistleblower Program Changes the Securities Fraud Class Action Debate* 22-45 (Vanderbilt Public Law Research Paper No. 13-34, 2013), available at <http://ssrn.com/abstract=2305403> (last visited: 2013.09.10).

¹⁹⁹ 蔡英欣，同註11，頁199-200；黃銘傑，同註186，頁21。

²⁰⁰ 蔡英欣，同註11，頁200-201。惟在前文「貳、二」的Olympus案中，該公司員工曾利用公益通報者保護法所創設之內部通報機制，卻遭公司管理階層三次的調職報復。Aronson, *supra* note 9, at 110. 由此可見，Olympus案似凸顯日本該法在實踐上尚有改進空間。

²⁰¹ 參見黃銘傑，同註186，頁19。

²⁰² 我國近年來亦有些許公益通報者保護法之立法方向，例如參見法源編輯室，吹哨者保護條款擬訂 立委：保障申訴勞工不因資訊洩漏致權利受損害，法源法律網，2013年1月28日，<http://www.lawbank.com.tw/news/NewsContent.aspx?AID=1&NID=108363.00&kw=%e5%90%b9%e5%93%a8&TY=1,19,20,21,22>

綜合言之，倘我國的審委會、監察人之獨立性能獲得強化而受到全然信賴（如前文「伍、一、(三)」所述），並在一定的配套下，亦可考慮讓此等監督者作為通報受理機關，而進一步確保其等獲悉所有必要及中肯的資訊²⁰³。

④獲得外部法律或其他專業顧問之建議與協助

比較法上，為強化審委會在內控制度上的監督功能，美國於沙賓法中，規定審委會有權聘請獨立之顧問及專家提供意見；且公司應提供審委會經費，以聘請上述外部顧問²⁰⁴。新加坡政府於二〇〇八年一月組成的審委會指導委員會，亦建議公司之審委會應有權調查與其權責相關事項，公司應提供資源供審委會執行職務²⁰⁵。法理上，董事之資訊請求權，乃其執行職務所必然附隨的內涵；蓋公司法第8條第1項、第23條第1項，要求董事對公司善盡忠實與注意義務，自應使其知悉、獲得與執行職務有關之各種資訊²⁰⁶。學者指出，根本之道應修訂公司法，明文肯認獨立董事與一般董事均

&sd=2010-09-14&ed=2013-09-14&total=3&NCLID=&lsid=，最後瀏覽日：2013年9月14日；法源編輯室，法務部將制定吹哨者保護法 以鼓勵民眾安心檢舉、勇於揭弊，法源法律網，2012年7月12日，<http://www.lawbank.com.tw/news/NewsContent.aspx?AID=2&NID=103289.00&kw=%e5%90%b9%e5%93%a8&TY=1,19,20,21,22&sd=2010-09-14&ed=2013-09-14&total=3&NCLID=&lsid=>，最後瀏覽日：2013年9月14日；郭大維，同註195，頁56-58。就我國舉報制度之未來立法或實務作法的建議，郭大維，同註195，頁58-60。

²⁰³ 參見黃銘傑，同註186，頁23；陳茵琦，同註159，頁68。

²⁰⁴ 陳春山，同註189，頁287、313。

²⁰⁵ 陳春山，同註189，頁282。

²⁰⁶ 資訊請求權之現行法依據可能是公司法第210條的查核權或第218條的監察權。王文宇，董事之資訊請求權，月旦法學教室，86期，頁18，2009年12月。

得為請求資訊之主體，並適度規範可請求資訊的範圍²⁰⁷。

如前文「肆、三、(二)」及「伍、二、(二)、1.」所述，董事會常淪為橡皮圖章，其原因在於董事會多由控制股東所掌握，且董事會欲實現其功能卻往往存在「資訊取得」此一障礙。故公司應於開會前合理期間提供董事所需之資訊，並且應配合其要求提供協助；而且董事亦能根據實際查核所需來要求聘請專業之外部顧問，例如律師、會計師、財務專家等等²⁰⁸。就知情權以及請求協助等董事資訊請求權之內涵，在未如同監察人依公司法第218條第2項、第219條第2項的明文授予下，主管機關似先於公司內部自律規範之參考範例中將資訊請求權明確化：例如於董事會議事規範²⁰⁹、審委會組織規程²¹⁰、獨立董事之職責範疇規則²¹¹、監察人之職權範疇規則²¹²，或上市上櫃公司治理實務守則²¹³中訂定²¹⁴。惟前開規定畢竟只是自律規範之參考範例，故可能更重要者，一方面應直接立法明文讓獨董或審委會擁有如公司法第218條、第219條的資訊請求權，並提高公司內部人有妨礙公司監督者情事之罰則（公司法第

²⁰⁷ 同前註，頁20。

²⁰⁸ 陳春山，同註189，頁248。

²⁰⁹ 證交所、櫃買中心於2012年修訂的「○○股份有限公司董事會議事規範參考範例」第4條、第8條。

²¹⁰ 證交所、櫃買中心於2006年修訂的「○○股份有限公司審計委員會組織規程參考範例」第7條、第12條。

²¹¹ 證交所、櫃買中心於2010年修訂的「○○股份有限公司獨立董事之職責範疇規則參考範例」第7條。

²¹² 證交所、櫃買中心於2010年修訂的「○○股份有限公司監察人之職權範疇規則參考範例」第10條。

²¹³ 證交所、櫃買中心於2014年12月31日最新修訂版本的第26條、第30條、第33條、第46條。

²¹⁴ 另參見陳春山，同註189，頁248、254、260、270、319。

218條第3項參照)²¹⁵；另一方面，在審委會取代監察人的情況下，證交法第14條之4第4項應修法準用公司法第218條第3項之罰則，非若現行條文般既未明文規範，亦未予準用。

(五)小結：強化獨立資訊管道之管制途徑

我國政府除可透過傳統「硬式法律」(hard law)直接建立獨立之資訊流通管道外，亦可經由「軟式法律」(soft law)²¹⁶強化其他內部資訊管道的順利運行²¹⁷。從而使得含內控制度、法令遵

²¹⁵ 公司法第210條查核權常與公司法第218條監察權相提並論，二者似皆有公司內部人妨礙時之罰則可能過輕，致使公權力介入導正的功能不大等問題。參見王志誠，股東之股東名簿查閱權，月旦法學教室，128期，頁27，2013年6月。關於公司內部人有妨礙監察權或檢查權人情事之處罰規定，舉例而言，除可參見公司法第218條第3項規定：「違反第一項規定，妨礙、拒絕或規避監察人檢查行為者，各處新臺幣二萬元以上十萬元以下罰鍰。」外，亦可參見同法第146條第4項規定：「發起人如有妨礙調查之行為……，各科新臺幣六萬元以下罰金。」同法第184條第3項規定：「對於前二項查核有妨礙、拒絕或規避之行為者，各處新臺幣二萬元以上十萬元以下罰鍰。」同法第245條第3項規定：「對於檢查人之檢查有妨礙、拒絕或規避行為者……，處新臺幣二萬元以上十萬元以下罰鍰。」尤其針對管制重心之公開發行公司，若擔心管理階層或內部董事等等內部人，妨礙、拒絕或規避獨董、審委會、監察人之監察權行使之處罰過輕，立法上除可提高處罰額度外，亦可參考公司法第118條第2項的立法方式，由證券主管機關金管會對於連續妨礙、拒絕或規避者，按次連續處罰至公司內部人配合為止。

²¹⁶ 關於主管機關制訂之公司治理實務守則或屬於自律規範的參考範例等「軟式法律」，如何產生事實上拘束力的詳細說明，參見蔡英欣，同註11，頁227-229、234-236。

²¹⁷ 基本上，硬式法律乃呼應強勢家父主義(hard paternalism)的觀點，係以強制或禁止之方式來落實政策；相對而言，軟式法律則呼應溫和家父主義(soft paternalism)或自由家父主義(libertarian paternalism)，乃透過預設規定(default rule)或預設選項(default option)之轉換來引導(nudge)行為模式，而非大幅介入個人或公司的選擇決策自由。參見蔡昌憲，企業自治之逆流？——擺盪於強行規定與任意規定間之累積投票制，月旦財經法雜誌，8

循、風險管理的內部自律機制確實發揮，公司監督者在從事監督決策過程中獲取充分資訊，進而增進我國的公司治理。

立法論上似宜就下列三項要求，透過傳統法令規範等「硬式法律」落實：1.就強化獨立資訊管道較關鍵的前文「伍、三、(二)」部分，為促使監督者直接掌控內部稽核與外部稽核，尤其是有關內部稽核、簽證會計師的任免、薪酬、績效考核與薪酬，應由監察人及審委會有最終決定權，以避免管理階層影響內稽單位、簽證會計師的獨立性；2.又就強化舉報制度等資訊獲取管道之建制（前文「伍、三、(三)」參照），仍須透過傳統之法令規範保障吹哨者的權益，以增其揭弊之誘因²¹⁸；3.再者，關於前文「伍、三、(四)」的資訊請求權，似亦應直接立法授予獨董或審委會成員；且除對妨礙者，施以一定的處罰外，並思考提高罰則。

對於上列三項要求，若在短期內擔心企業界過度反彈而修法強制不易的情形下²¹⁹，似可先行至少就「應使內部稽核及簽證會計師與獨董、監察人或審委會間單獨召集無管理階層參與的會議」，或「內部稽核主管與簽證會計師直接向監察人或審委會報告」此二要求，透過公司治理最佳實務準則、屬自律規範之參考範例等「軟式法律」，進行引導式（nudge）之規範²²⁰；並運用「遵循或解釋

期，頁51-52，2007年3月；蔡昌憲，美國金融消費者保護規範之展望——以消費者金融保護局之創設為中心，月旦財經法雜誌，23期，頁213-215，2010年12月。

²¹⁸ 郭大維，同註195，頁58；蔡英欣，同註11，頁237-238。

²¹⁹ 舉例而言，參見黃銘傑，同註186，頁14（「日本1974年所制定之『有關股份有限公司之監察的商法特例法』中，最原始的構想乃是將會計師之選任、解任權，交由股東會行使，然此一構想遭遇實務界猛烈反彈，結果導致成立後之該法第3條規定，會計師經監察人過半數同意，由董事會決議選任之，並於事後向股東會報備。」）。

²²⁰ 參見蔡昌憲，同註71，頁325-326（「我國立法、行政機關在管制過程中宜注

原則」(comply or explain rule)背後之市場監督力量(含揭露及專業機構評鑑資訊揭露的品質),以強化公司監督者(監察人、獨董、審委會)的獨立資訊獲取管道²²¹。蓋公開發行公司年報應行記載事項準則(以下稱「年報準則」)第10條第4款第3目,要求公開發行公司揭露該公司實際上與上市上櫃公司治理實務守則之差異情形及原因;同準則第10條第4款第7目要求公司如有訂定公司治理守則及相關規章者,應揭露其查詢方式;同準則第10條第4款第8目要求公司如有其他足以增進對公司治理運作情形之瞭解的重要資訊,得一併揭露。故可參考前文「伍、三、(四)」部分提及之自律規範的參考範例,將「內部稽核主管與簽證會計師與監察人或審委會單獨召集無管理階層參與的會議」或「內部稽核主管與簽證會計師直接向監察人或審委會報告」等事項,於上市上櫃公司治理實務守則或公司各類自律規範的參考範例中予以明訂。透過前開軟式法律,配合在年報準則下企業若不遵守則須解釋之揭露方式,引入市場監督壓力予以落實²²²。

意到管制謙抑性,似宜依循謙抑性管制(humble regulation)的管制思惟。簡言之,管制機關應多與市場參與者溝通與合作。例如就企業法制而言,容許市場交易者自我調整公司之內部規範;即便真有管制介入公司內部治理(corporate internal governance)領域之必要,除可採程序面強行規定取代實質面強行規定(例如強化完全揭露的要求)外,更重要的是管制應著重循序漸進之引導(nudge)功能;同時注重如何透過細緻化之預設規定(carefully crafted default rules)、行政指導、強化市場壓力等手段來達其規範目的,而非動輒修法採用實質管制之強制或禁止規定,齊頭式地要求所有受規範之企業一體遵行。」)。

²²¹ 陳茵琦,同註159,頁43、45、47、56-58、73-74、77。

²²² 此種藉由公司治理實務守則、自律規範之參考範例,促使公司遵循行政指導的管制途徑,雖不若法令規範般具有形式上強制力,但有其事實上拘束力:倘若公司無正當理由卻不遵守,將極有可能面對來自外界之壓力,例如來自行政機關之「關切」。邵慶平,規範型態與公司治理模式的建構——累積投票

陸、結 論

如同本文一開始提及之我國第一金投信案、日本之Toyota案與Olympus案，以及影響全世界金融市場之金融海嘯，該等事件之發生可追溯至企業之內控、內稽制度未能切實運行，內部資訊未能流通至扮演監督角色之人處，其等因而無法發揮其監督作用。本文首先檢視Toyota案與Olympus案，發現無論是採行日本傳統公司治理模式設置監察人之Toyota公司，或是採行新興模式設置審委會之Olympus公司，都可以看出這些公司在其內部資訊流通機制上出了相當大的問題，公司監督者似無要求治理資訊之實質權利，從而難以發揮監督功能。

準此，經由以上案例之檢視，吾人可知欲使含內控制度、法令遵循與風險管理在內之公司內部自律機制確實運行、董事監督義務有效發揮，企業內部資訊流通或為關鍵之前提。蓋來自於這次金融海嘯之經驗顯示，在面對各樣風險時，若董事會能具備充分的資訊以面對這些不確定因素，方能使企業內部自律機制發揮功用，此亦足見企業內部資訊流通乃內部自律機制有效運作之前提。又董事監督義務對於促進內部自律機制之運作當有其重要性，但有資訊才有監督，不然恣意課予違反義務時責任的後果，即可能造成無人願意擔任獨立董事的寒蟬效應。

本文再藉由組織行為之視角，發現在公司此種組織之決策過程中，資訊流通主要係由管理階層主導。透過組織行為理論分析董事會決策過程，一方面某程度可跳脫現今對董事會改革僅限於要求其成員組成應以獨立董事為主，或應成立諸如審委會等功能性委員會

制「變」與「不變」的省思與啓示（下），政大法學評論，89期，頁118-119，2006年2月；蔡昌憲，同註217，頁53-54。

的組織性改革之道；他方面印證並強調有資訊才有監督此一亦應予以關注的改革方向。詳言之，在檢視監察人、獨立董事、審委會之監督窘境下，除知其等有時間、資訊與知識三項限制外，更可知或許應先藉由確保獨立之資訊獲取管道來提供公司監督者多樣的資訊來源，進而打破其等現今遭遇的困境。

最後，我國現今之公司監督者（監察人、獨立董事、審委會）無論是何者，似均面臨未實質擁有獨立獲取資訊管道之問題。本文綜合提出若干適合我國之改革淺見：監督者直接掌控內部稽核與外部稽核、強化舉報制度、監督者獲得外部法律或其他專業顧問之建議與協助²²³。總之，在風險管理成為國際規範趨勢的核心關懷之際²²⁴，為提升我國公司治理下之內部監督機制，吾人應同時關注如何強化公司監督者之多元的獨立資訊獲取管道，以利其等從事風險監督。

²²³ 關於前開三項改革建議在修改法令方向上的具體討論，可參見前文「伍、三、(一)、(二)、(四)、(五)」。

²²⁴ 蔡昌憲，同註17，頁1826-1828。

參考文獻

一、中 文

1. John R. Schermerhorn、James G. Hunt、Richard N. Osborn著，陳靜怡譯，組織行為，1997年6月。
2. Michel Crouhy、Dan Galai、Robert Mark著，臺灣金融研訓院編譯委員會譯，風險管理，2004年9月。
3. Randy J. Holland著，陳春山等譯，美國公司法——德拉瓦州公司法經典案例選輯，2011年10月。
4. Stephen P. Robbins、Timothy A. Judge著，林財丁、林瑞發譯，組織行為，3版，2008年12月。
5. 王文宇，公司法論，4版，2008年9月。
6. 王文宇，董事之資訊請求權，月旦法學教室，86期，頁18-19，2009年12月。
7. 王文宇，認真地對待資訊——論內線交易之判斷標準與預防措施，月旦法學雜誌，155期，頁211-215，2008年4月。
8. 王志誠，公司監察機關之權限範圍及跨越行使——企業集團內部監控法制之整合研究，月旦法學雜誌，171期，頁5-37，2009年8月。
9. 王志誠，法令遵循主管制度之發展及挑戰，存款保險資訊季刊，23卷4期，頁91-154，2010年12月。
10. 王志誠，股東之股東名簿查閱權，月旦法學教室，128期，頁27-29，2013年6月。
11. 王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，3版，2013年9月。
12. 王泰銓著，王志誠修訂，公司法新論，5版，2009年7月。
13. 池美佳，公司法下的利益衝突與規範策略——以股東、經理人與債權人間的利益衝突為中心，臺灣大學國家發展研究所碩士論文，2006年7月。
14. 吳琮璠，審計學：實務應用與法律觀點，4版，2009年8月。
15. 李宜樺、王精偉，美國「衝突礦產」揭露要求對臺灣企業的衝擊，會計研究月刊，327期，頁28-33，2013年2月。

16. 杜怡靜，臺灣與日本關於公司內部治理機制改革之比較——以公開發行公司為考察對象，月旦法學雜誌，184期，頁22-40，2010年9月。
17. 林仁光，公司治理之理論與實踐——經營者支配或股東支配之衝突與調整，國立臺灣大學法學論叢，33卷3期，頁201-279，2004年5月。
18. 林郁馨，公開發行公司經營者薪酬決定機制之實證分析——兼論薪資報酬委員會新制，中研院法學期刊，14期，頁245-317，2014年3月。
19. 近藤光男著，陳文智譯，日本企業經營責任之實務狀況與法制發展，台灣法學雜誌，233期，頁94-100，2013年10月。
20. 邵慶平，規範型態與公司治理模式的建構——累積投票制「變」與「不變」的省思與啟示（下），政大法學評論，89期，頁109-142，2006年2月。
21. 邵慶平，論股東會與董事會之權限分配——近年來公司法修正之反思，東吳法律學報，17卷3期，頁139-182，2006年4月。
22. 郭大維，沉默未必是金——吹哨者法制之建構與企業不法行為之防範，台灣法學雜誌，216期，頁46-61，2013年1月。
23. 陳文彬，企業內部控制評估，5版，2009年9月。
24. 陳春山，公司治法及實務前瞻，2版，2013年3月。
25. 陳茵琦，如何強化公司監察人監督之職責及其內部控制作業程序，2002年9月。
26. 曾宛如，臺灣法律發展回顧——公司與證券交易法，國立臺灣大學法學論叢，39卷2期，頁143-164，2010年6月。
27. 曾宛如，證券交易法之現狀及未來——期許建構體例完善的證券法規，月旦法學雜誌，217期，頁93-107，2013年6月。
28. 曾宛如、陳肇鴻，建立公司秘書制度之芻議，月旦法學雜誌，226期，頁106-118，2014年3月。
29. 森田章著，黃曉林譯，公開公司法論，2012年9月。
30. 黃銘傑，公司治理與董監民事責任——以獨立董事之雙重責任為中心，會計研究月刊，303期，頁74-89，2011年2月。
31. 黃銘傑，管窺力霸風暴中所暴露之公司治理與金融監理問題，月旦財經法雜誌，8期，頁1-28，2007年3月。

32. 廖大穎，公司法原論，5版，2009年9月。
33. 劉連煜，健全獨立董監事與公司治理之法制研究——公司自治、外部監控與政府規制之交錯，月旦法學雜誌，94期，頁131-154，2003年3月。
34. 劉連煜，現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討暨改進方案，政大法學評論，114期，頁53-156，2010年4月。
35. 劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻，選任獨立董事與公司治理，2013年7月。
36. 劉連煜，現代公司法，增訂9版，2013年9月。
37. 歐陽善玲，第一金投信的三大內控漏洞，今周刊，846期，頁44-46，2013年3月。
38. 蔡昌憲，企業自治之逆流？——擺盪於強行規定與任意規定間之累積投票制，月旦財經法雜誌，8期，頁29-57，2007年3月。
39. 蔡昌憲，美國金融消費者保護規範之展望——以消費者金融保護局之創設為中心，月旦財經法雜誌，23期，頁187-219，2010年12月。
40. 蔡昌憲，評我國強制設置薪酬委員會之立法政策——從經濟分析及美國金融改革法談起，中研院法學期刊，11期，頁249-340，2012年9月。
41. 蔡昌憲，從內控制度及風險管理之國際規範趨勢論我國的公司治理法制：兼論董事監督義務之法律移植，國立臺灣大學法學論叢，41卷4期，頁1819-1896，2012年12月。
42. 蔡昌憲，從經濟觀點論企業風險管理與董事監督義務，中研院法學期刊，12期，頁79-152，2013年3月。
43. 蔡英欣，論公司社會責任之規範模式：以日本法之經驗為例，國立臺灣大學法學論叢，37卷3期，頁189-244，2008年9月。
44. 謝易宏、陳德純，後安隆時代的一線曙光？——論2002年美國企業改革法對公司治理之影響，2004年2月。

二、外 文

1. Aronson, Bruce E., *Learning from Toyota's Troubles: The Debate on Board Oversight, Board Structure, and Director Independence in Japan*, 15 J. JAPAN. L. 67

- (2010).
2. Aronson, Bruce E., *Corporate Governance Models and Practices in Japan and East Asia: Proceedings of a Panel Discussion*, 27 COLUM. J. ASIAN L. 220 (2013).
 3. Aronson, Bruce E., *The Olympus Scandal and Corporate Governance Reform: Can Japan Find a Middle Ground between the Board Monitoring Model and Management Model?*, 30 UCLA PAC. BASIN L.J. 93 (2012).
 4. Bainbridge, Stephen M. (2007), *THE COMPLETE GUIDE TO SARBANES-OXLEY: UNDERSTANDING HOW SARBANES-OXLEY AFFECTS YOUR BUSINESS*, Avon, MA: Adams Media.
 5. Bainbridge, Stephen M., *Caremark and Enterprise Risk Management*, 34 J. CORP. L. 967 (2009).
 6. Bainbridge, Stephen M. (2012), *CORPORATE GOVERNANCE AFTER THE FINANCIAL CRISIS*, New York: Oxford University Press.
 7. Bauman, Jeffrey D. (2010), *CORPORATIONS LAW AND POLICY MATERIALS AND PROBLEMS* (7th ed.), St. Paul, MN: West Publishing.
 8. Butler, Henry N. & Ribstein, Larry E. (2006), *THE SARBANES-OXLEY DEBACLE: WHAT WE'VE LEARNED; HOW TO FIX IT*, Washington, D.C.: The AEI Press.
 9. Chen, En-Te & Nowland, John, *Optimal Board Monitoring in Family-Owned Companies: Evidence from Asia*, 18 CORP. GOVERNANCE: AN INT'L REV. 3 (2010).
 10. Committee on Corporate Laws & ABA Section of Business Law, *Corporate Director's Guidebook*, 62 BUS. LAW. 1479 (2007).
 11. Gulinello, Christopher J., *The Revision of Taiwan's Company Law: The Structure Toward a Shareholder-oriented Model in One Corner of East Asia*, 28 DEL. J. CORP. L. 75 (2003).
 12. Harner, Michelle M., *Ignoring the Writing on the Wall: The Role of Enterprise Risk Management in the Economic Crisis*, 5 J. BUS. & TECH. L. 45 (2010).
 13. Hellriegel, Don, Slocum, John W. Jr. & Woodman, Richard W. (2001), *ORGANIZATIONAL BEHAVIOR* (9th ed.), Cincinnati, Ohio: South-Western College Publishing.

14. Heremans, Dirk & Bosquet, Katrien, *The Future of Law and Finance after the Financial Crisis: New Perspectives on Regulation and Corporate Governance for Banks*, 2011 U. ILL. L. REV. 1551 (2011).
15. Johnson, Kristin N., *Addressing Gaps in the Dodd-Frank Act: Directors' Risk Management Oversight Obligations*, 45 U. MICH. J.L. REFORM 55 (2011).
16. Johnson, Lyman P. Q. & Ricca, Rob, *Reality Check on Officer Liability*, 67 BUS. LAW. 75 (2011).
17. Kirkpatrick, Grant, *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*, 2009 OECD J.: FIN. MARKET TRENDS 61 (2009).
18. Lancellotta, Amy, *Board Oversight of Fund Compliance: Independent Directors Council Task Force Repor*, 922 PLI/COMM 639 (2010).
19. Lin, Yu-Hsin, *Overseeing Controlling Shareholders: Do Independent Directors Constrain Tunneling in Taiwan?*, 12 SAN DIEGO INT'L L.J. 363 (2011).
20. Pirson, Michael & Turnbull, Shann, *Corporate Governance, Risk Management and the Financial Crisis: An Information Processing View*, 19 CORP. GOVERNANCE: AN INT'L REV. 459 (2011).
21. Sharpe, Nicola Faith, *The Cosmetic Independence of Corporate Boards*, 34 SEATTLE U. L. REV. 1435 (2011).
22. Sharpe, Nicola Faith, *Process Over Structure: An Organizational Behavior Approach to Improving Corporate Boards*, 85 S. CAL. L. REV. 261 (2012).
23. Sharpe, Nicola Faith, *Questioning Authority: The Critical Link between Board Power and Process*, 38 J. CORP. L. 1 (2012).
24. Simon, Herbert A. (1997), *ADMINISTRATIVE BEHAVIOR: A STUDY OF DECISION-MAKING PROCESSES IN ADMINISTRATIVE ORGANIZATIONS* (4th ed.), New York: Free Press.
25. Sonnenfeld, Jeffrey A., *What Makes Great Boards Great: It's Not Rules and Regulations. It's the Way People Work Together*, 80 HARV. BUS. REV. 106 (2002).

26. Walker, Rebecca, *Board Oversight of a Compliance Program: The Implications of Stone v. Ritter*, 1910 PLICORP 143 (2011).
27. Weber, Robert F., *An Alternative Story of the Law and Regulation of Risk Management*, 15 U. PE. J. BUS. L. 101 (2013).

Rethinking Internal Monitoring Mechanisms of Corporate Governance: An Approach to Strengthening Independent Information Channels

Chang-Hsien Tsai^{*}

Abstract

After examining the scandals of the First Securities Investment Trust Corporation in Taiwan, those of Toyota and Olympus in Japan, and the financial crisis that swept through the global capital market, we seem to be able to find that internal information flow might be a determinant prerequisite for the well-functioning of internal corporate governance mechanisms, including internal controls, legal compliance programs and risk management mechanisms, as well as the legal duty to monitor. This article, from the perspective of organizational behavior, analyzes the steps in the process of a board's decision making in order to know what role internal information flow within a corporation plays in the board process. Through this analysis, this study demonstrates that

^{*} Associate Professor, Institute of Law for Science and Technology, National Tsing Hua University. LL.B., LL.M., National Taiwan University; LL.M. in Corporate Law, New York University; J.S.D. University of Illinois at Urbana-Champaign.

Received: November 25, 2013; accepted: April 25, 2014

ensuring independent information gathering channels to provide the board with a variety of governance information might be a key factor in strengthening the internal monitoring mechanisms of corporate governance in Taiwan. In addition this study examines failures of internal information flow both in Taiwanese corporations adopting traditional company auditors while establishing independent directors, and in those with audit committees replacing company auditors. To prevent similar failures, this study makes three reform proposals: first, directly controlling internal and external auditors by corporate monitors, including independent directors, audit committees or company auditors; second, reinforcing whistle-blowing systems; and third, vesting the aforementioned corporate monitors with access to assistance or advice from external legal or other professionals. Overall, as risk management becomes a core issue for regulators internationally, we need to pay attention to how to fortify independent information channels for corporate monitors. In this way they can be more prepared to monitor the risks faced by corporations, thereby contributing to Taiwan's progress in corporate governance.

Keywords: Organizational Behavior, Internal Information Flow, Internal Auditor, External Auditor, Whistle-Blowing System, Company Auditor, Independent Director, Audit Committee, Internal Controls, Duty to Monitor (Duty of Oversight)