

## 第二章 我國信用合作社股金制度之分析

### 第一節 我國信用合作社經營概況

我國信合社對平民金融之貢獻不可言喻，惟面臨金融自由化衝擊，檢視信合社近十餘年來發展，因改制、概括讓與、競爭力低落等因素，由表 2-1-1 可知，信合社家數從 1993 年的 74 家(分社 482 家)減少到現存(2005 年 10 月)的 30 家(分社 305 家)，存、放款市場佔有率也從 1993 年的 13.94%、10.58% 大幅衰退到目前 2.62%、2.10% (2005 年 10 月)。

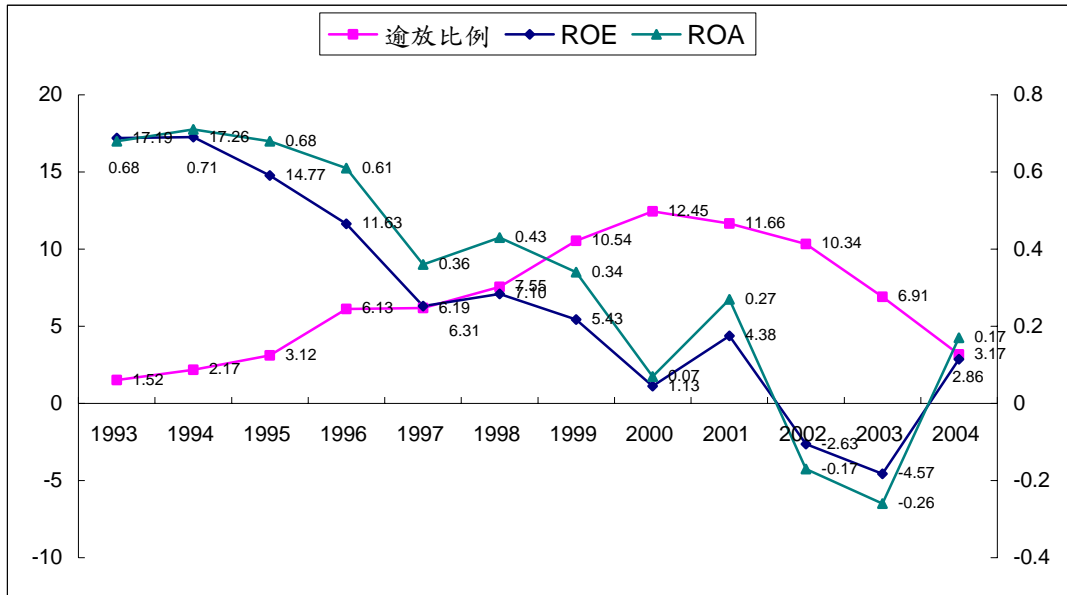
然而，近年來信合社財務指標(圖 2-1-1)卻顯示，不論是逾放比例、淨值報酬率(ROE)或資產報酬率(ROA)，信合社經營績效均明顯地有改善，特別是逾放比率從高峰 12.45% 下降到 2004 年底 3.17%、目前 2.76%(2005 年 10 月)。質言之，信合社近年(尤其自 2000 年開始)的努力結果是值得肯定的。

表 2-1-1 我國信合社經營概況

單位：家，億元，%

	總社	分社	存款餘額	佔有率	放款餘額	佔有率
1993	74	482	14,935	13.94	9,213	10.58
1994	74	530	16,510	13.67	10,204	10.08
1995	73	556	16,202	12.38	10,364	9.41
1996	73	595	16,223	11.39	9,625	8.43
1997	64	505	11,950	7.82	7,396	5.80
1998	54	446	10,664	6.46	6,553	4.90
1999	50	416	9,226	5.21	5,468	3.94
2000	48	394	8,229	4.37	4,917	3.39
2001	39	373	6,996	3.55	3,873	2.75
2002	37	358	6,651	3.32	3,601	2.61
2003	35	341	6,568	3.11	3,571	2.48
2004	32	319	6,283	2.79	3,533	2.22
2005/10	30	305	6,093	2.62	3,512	2.10

資料來源：銀行局網站 <http://www.banking.gov.tw/>



資料來源：銀行局網站 <http://www.banking.gov.tw/>、各年度『信用合作社統計季報』，中華民國信用合作社聯合社。

圖 2-1-1 我國信合社財務指標

表 2-1-2 現存信合社之經營概況(30 家)

單位：千元

	存款	成長率	放款	成長率	淨值	成長率
1995	616,621,106	-	389,079,923	-	31,654,522	-
1996	629,952,434	2.2	362,271,023	-6.9	36,635,032	15.7
1997	614,960,572	-2.4	375,243,635	3.6	39,704,977	8.4
1998	610,035,221	-0.8	363,634,080	-3.1	43,310,938	9.1
1999	615,058,851	0.8	355,978,306	-2.1	42,887,082	-1.0
2000	599,414,889	-2.5	327,509,988	-8.0	44,914,613	4.7
2001	604,741,585	0.9	327,269,771	-0.1	44,805,151	-0.2
2002	594,493,318	-1.7	316,498,175	-3.3	42,647,278	-4.8
2003	602,633,023	1.4	326,398,582	3.1	41,499,020	-2.7
2004	612,831,729	1.7	340,487,664	4.3	39,201,975	-5.5
2005/10	609,205,605	-0.6	345,777,266	1.6	39,326,831	0.3
1995~2005/10		-1.2		-12.5		19.5

註：1.1995 年底至 2004 年底係決算分配後淨值，2005 年 10 月底為決算分配前淨值＝已繳股金＋資本公積＋已指撥保留盈餘。

2.本表所稱放款不含催收款項。

資料來源：中華民國信用合作社聯合社。

然而，從表 2-1-2 可知，現存 30 家信合社在當前的金融環境下成長空間相當有限，平均一信合社之存款規模為 20,307 百萬元、放款規模為 11,526 百萬元、淨值 1,311 百萬元(2005 年 10 月)。以 30 家信合社經營概況為基準，比較 1955 年至 2005 年 10 月之成長狀況，存款呈停滯成長趨勢(-1.2%)、放款呈衰退現象(-12.5%)、淨值則有增加傾向(19.5%)。

從上述分析可知，信合社財務指標雖趨健康，僅代表信合社在打銷呆帳，利用謹慎放款、加強催收與提高抵押擔保品價值等方法，降低逾放比的努力外，並無法真正顯示信合社目前與未來經營的動態性與前景。對此，可利用表 2-1-3 信合社 SWOT 動態分析來說明。

表 2-1-3 分別顯示信合社近年來發展過程中，所面對的威脅、機會以及本身的競爭優劣勢。以信合社現狀及未來發展前景檢視，政府金融改革政策明顯的著重於金融控股公司，對於基層金融之信合社缺乏公平且一致性政策標準，應是造成信合社所處劣勢日益加深與競爭優勢日益流失的主要原因之一。譬如，不允許信合社新設、跨區經營與營業項目限制、分社設立限制等，事實上，都是對信合社不公平的限制，導致信合社規模不易擴大、新金融知識研究與發展遲滯、專業金融人才的培育不足，以及資訊化的程度嚴重落後等現象，逐一浮現。

但值得欣慰的是，近年來也有許多信合社(如淡水一信、基隆一信、花蓮一信、花蓮二信等)利用本身在地區域性人脈網路的專長，在區域性金融服務方面的努力，適度地增強了信合社的競爭優勢。但未來若未能搭配良好的政府金融政策，信合社在此方面的努力成果，仍是相當有限。

表 2-1-3 信合社 SWOT 動態分析

指標	項目	變動方向
Strength (優勢)	1.來自區域金融的核心價值及競爭力。 2.地域性及草根性強，善用區域通路價值，對客戶群習性能深入瞭解。 3.結合地方資源，創造附加價值。	可適度增強
Weakness (劣勢)	1.業務區域過度集中，經營規模與項目受限。 2.風險承擔能力較低。 3.共用之聯合資訊中心電腦系統過於老舊，導致資訊化不易。	惡化

續表 2-1-3 信合社 SWOT 動態分析

<p>Opportunity (機會)</p>	<p>1.差異化產品策略有助於經營發展。 2.與同業及異業結盟，創造增值服務。</p>	<p>因業者而異</p>
<p>Threat (威脅)</p>	<p>1.缺乏正面性與一致性的金融政策。 2.通路據點集中，業務拓展不易。 3.消費習性變化快，客戶忠誠度低，金融商品與傳統消費金融商品利差日薄。</p>	<p>惡化</p>

資料來源：本研究自行整理。

## 第二節 我國信用合作社股金制度之分析

### 一、我國信用合作社資本結構

從我國信合社之淨值結構分析可知(表 2-2-1)，在 1995 年股金佔淨值比例高達 49.1%、法定盈餘公積為 25.5%。然而 2004 年時股金佔淨值比例下降為 45.8%，法定盈餘公積則上升至 40.3%。1995 年平均每一信合社社員權益為 1,275 百萬元，其後雖有增加，但 2004 年時仍只有 1,278 百萬元，呈現停滯成長現象(表 2-2-2)。

此種信合社淨值結構改變的趨勢顯示：雖然股金佔淨值比例逐年下降，但下降的速度並不快。然而值得注意的是，法定盈餘公積佔淨值比例逐年上升，意味著資本穩定程度上升。

進一步以現存 30 家信合社為分析對象(表 2-2-3)，其趨勢走向與前述相當，股金佔淨值比例在 1998 年達高峰後(48.0%)呈減緩趨勢，2004 年為 45.4%。至於法定盈餘公積佔淨值比例則呈攀升現象，從 1995 年 28.0% 大幅增加到 40.6%，說明近十年來信合社致力累積公積增加資本，信合社資本結構從重股金逐漸調整為累積公積。

此外，信合社股金規模縮小的趨勢並未因目前尚存的信合社低逾放比的優良表現而改變。表 2-2-2 可發現平均每一信合社社員人數已自 2000 年的谷底逐年攀升，但增長幅度相當有限。因此，如何強化社員增加持股意願以及大幅吸引新社員加入應是攸關未來信合社增加資本要素之一。

相同地，若以現存 30 家信合社作為分析標的，平均一社社員人數約 3 萬 2 千餘人(1995 年 32,151→2004 年 32,804 人)，十年來無多大變化，平均每一社股金在 1998 年因改制、概括讓與等因素流入投資型股金達高峰 729,306 千元，之後誘因消除即呈下降趨勢。2003 年達谷底 606,561 千元，2004 年略增為 608,509 千元。但是，平均每一社員持有股金也從 1998 年 24.52 千元下降到 2004 年 18.55 千元(表 2-2-4)。

表 2-2-1 我國信合社資本結構

單位：%

	資本 (股金)	收入 公積	固定資 產增值 公積	受贈 公積	其他資 本公積	法定盈 餘公積	特別盈 餘公積	累積 盈餘	上期 損益	上年度 損益 整理	本期 損益
1995	49.1	3.8	3.8	0.1	0.0	25.5	3.5	0.0	9.1	0.0	5.0
1996	52.4	3.4	3.5	0.0	3.0	23.8	3.3	0.0	6.3	0.1	4.2
1997	51.6	3.7	4.0	0.0	0.3	29.5	3.4	0.1	6.2	0.0	1.3
1998	50.1	3.5	3.4	0.0	6.3	27.6	2.0	0.1	5.5	0.0	1.7
1999	48.4	4.2	4.1	0.0	0.4	34.6	2.4	-0.1	3.7	0.0	2.4
2000	47.5	4.3	4.5	0.0	0.5	39.4	2.7	0.0	4.4	0.0	-3.3
2001	45.3	3.6	4.0	0.0	0.4	39.9	2.1	0.0	3.5	0.0	1.1
2002	46.4	4.0	4.8	0.0	0.4	45.7	1.8	0.1	-0.5	-0.4	-2.3
2003	46.5	4.1	5.0	0.0	0.5	47.1	1.5	0.1	2.5	-0.1	-7.2
2004	45.8	4.1	5.0	0.0	0.5	40.3	1.3	0.1	2.5	0.0	0.4

資料來源：依據合作金庫編製「信用合作社資產負債表」計算。

表 2-2-2 平均每一信合社之資本規模

單位：家、人、百萬元

	家數	社員人數	每一信合社 社員人數	每一信合社 社員權益	每一信合社 之股金	社員權益/ 社員數 (千元)	股金/社員數 (千元)
1995	73	2,588,330	35,457	1,275	627	35.96	17.67
1996	73	2,659,994	36,438	1,472	771	40.39	21.15
1997	64	1,863,377	29,115	1,277	659	43.88	22.64
1998	54	1,592,807	29,496	1,478	740	50.11	25.10
1999	50	1,443,440	28,869	1,326	642	45.93	22.23
2000	48	1,357,855	28,289	1,208	574	42.71	20.31
2003	35	1,081,389	30,897	1,215	565	39.31	18.29
2004	32	1,010,527	31,579	1,278	586	40.48	18.55

資料來源：<http://www.banking.gov.tw/>

表 2-2-3 現存信合社資本結構(30 家)

單位：百萬元、%

	資本 (股金)	收入公積	固定資產 增值公積	受贈 公積	其他資 本公積	法定盈 餘公積	特別盈 餘公積	累積 盈餘	上期 損益	上年度損 益整理	本期損益
1995	15,937	1,439	1,368	0	66	9,647	959	20	3,083	14	1,981
1996	19,012	1,508	1,565	10	88	11,471	1,108	10	2,664	0	2,166
1997	20,255	1,535	1,572	0	142	13,280	1,121	11	2,672	43	2,167
1998	21,879	1,663	1,614	0	158	14,624	1,131	24	2,726	0	1,724
1999	21,872	1,720	1,615	0	180	16,588	1,143	29	2,225	0	1,707
2000	20,274	1,667	1,681	0	186	17,903	1,158	12	2,306	2	763
2001	20,811	1,610	2,307	0	170	18,827	1,002	20	1,692	22	626
2002	19,346	1,601	1,847	0	163	19,555	774	42	521	0	-156
2003	18,197	1,610	1,904	0	202	18,957	628	35	898	-23	-2,884
2004	18,255	1,672	1,898	75	203	16,321	548	22	1,150	5	97
1995	46.2	4.2	4.0	0.0	0.2	28.0	2.8	0.1	8.9	0.0	5.7
1996	48.0	3.8	4.0	0.0	0.2	29.0	2.8	0.0	6.7	0.0	5.5
1997	47.3	3.6	3.7	0.0	0.3	31.0	2.6	0.0	6.2	0.1	5.1
1998	48.0	3.7	3.5	0.0	0.3	32.1	2.5	0.1	6.0	0.0	3.8
1999	46.5	3.7	3.4	0.0	0.4	35.2	2.4	0.1	4.7	0.0	3.6
2000	44.1	3.6	3.7	0.0	0.4	39.0	2.5	0.0	5.0	0.0	1.7
2001	44.2	3.4	4.9	0.0	0.4	40.0	2.1	0.0	3.6	0.0	1.3
2002	44.3	3.7	4.2	0.0	0.4	44.8	1.8	0.1	1.2	0.0	-0.4
2003	46.0	4.1	4.8	0.0	0.5	48.0	1.6	0.1	2.3	-0.1	-7.3
2004	45.4	4.2	4.7	0.0	0.5	40.6	1.4	0.1	2.9	0.0	0.2

資料來源：中華民國信用合作社聯合社。

表 2-2-4 現存平均每一信合社之資本規模(30 家)

單位：家、人、百萬元

年	家數	社員人數	每一信合社 社員人數	每一信合社 社員權益	每一信合 社股金	社員權益/ 社員數(千元)	股金/社員 數(千元)
1995	30	964,516	32,151	1,150	531	35.78	16.52
1996	30	992,221	33,041	1,320	634	39.95	19.18
1997	30	923,857	30,975	1,426	675	46.32	21.92
1998	30	892,409	29,747	1,518	729	51.03	24.52
1999	30	913,193	30,440	1,569	729	51.55	23.95
2000	30	846,152	28,205	1,532	676	54.31	23.96
2001	30	941,868	31,396	1,569	694	49.98	22.10
2002	30	960,013	32,000	1,456	645	45.50	20.15
2003	30	975,511	32,517	1,312	606	40.34	18.65
2004	30	984,118	32,804	1,339	609	40.82	18.55

資料來源：中華民國信用合作社聯合社。

## 二、穩定資本結構所面臨的課題

在前段中，我們已提到社員人數與社員對信合社的認同，是影響信合社股金能否穩定與成長的要素之一。因此，社員與股金必然與信合社的經營良窳息息相關。此外，像會計原則對股金的認定問題，以及股金本身具可變性特質等，都會影響信合社資本結構能否穩定的因素之一。

### (一)社員與股金關係

信合社係人合組織，因此社員與股金具有密切的關係，但此項優點也可能是其缺點。所謂優點乃是若信合社與社員關係密切，信合社營運良好並獲社員高度信賴時，則能確保股金穩定成長。反之，當雙方信賴關係降低時，社員會因對信合社認同價值降低而選擇退出，這必然導致股金流失，無助於股金之穩定性。因此，股金的穩定與否反映出信合社與社員之間的關係。近年來，信合社的發展逐漸朝向商業化、銀行化交易，社員也缺乏對信合社合作理念本質的認同，以致在金融機構競爭激烈下，或是發生突發事件時，極易造成社員的流失。

### (二)股金係資本或負債的認定

近年來引發爭議的課題為，合作組織之股金係屬「資本」或是「負債」？2002年6月國際會計基準IAS32號修正草案，公開認為合作組織之出資金<sup>1</sup>並非是資本而是負債，若認定為負債將會嚴重影響信合社的資本結構與經營。

針對合作組織之出資金是負債不是資本的爭議，國際合作組織協會(International Cooperative Alliance，以下簡稱ICA)於2003年11月11日發表「國際會計基準IAS32號修正案將威脅合作組織本質(Identity)」之申明。

日本生活協同組合連合會(2004)針對IAS32號的回應為：

- 1.股金表明社員的權利義務；
- 2.股金之退回有一定的限制；
- 3.股金是風險資本；
- 4.基於合作組織之基本原則，股金具可變性；

---

<sup>1</sup> 本研究報告因翻譯名詞之故，同時使用股金、出資金，其意思相同。



5.對股金股息之發放，並非根據當初之約定，而是根據社員大會之決議；

6.將股金視為負債，違反合作組織之利益。

日本生活協同組合連合會明確地指出股金應視為資本。2004年4月ICA召開監察管理委員會、理事會時，各國對日本生活協同組合之聲明均表熱烈贊同。

針對股金是「負債說」或是「資本說」之爭議，藤井秀樹(2004)一文指出，一旦適用IAS32號，將股金改為「金融負債」(Financial Liability)，自有資本項目只有保留盈餘，自有資本比例將大幅下降。因此，ICA也強力批判「股金負債說」，極力主張「股金資本說」。

事實上，藤井秀樹(2004)認為「股金資本說」之根據為：

#### 1.股金－風險資本

股金在制度上被定位於為負擔合作組織之事業風險及潛在事業風險之資本。但是，股金與借入款、公司債之負債並不相同，並不確保其本金，且對社員而言，不是支付利息，而是支付股息。出資金一方面表明係社員對盈餘持有集體的權利，另一方面社員因出資金持有對合作組織之經營參與權。此外，在法制上，出資賦予社員應有之權利及義務。當合作組織解散時，其剩餘財產扣除債務及出資金面額後，剩餘財產可由其他信合社繼承，由此佐證股金不是負債。

#### 2.股金退回之規範

雖然IAS32號將出資金視為負債。但是，當社員取回出資金時，有其一定的限制。除非社員的退出、除名、死亡等，得以在該年度經社員大會認可後取回其出資金，否則一般無法隨時取回。而且合作組織解散時，理事出資金之取回有其限制，對債務之支付負有優先義務，說明了股金與風險資本之關係。

#### 3.合作原則下股金具可變性

出資金之可變性，乃是因合作原則之自益權，社員有自由加入與退出權利。

#### 4.一世紀以上之貢獻

根據股金法制上的性格，可作為股金是資本說的根據。而且各國將股

金定位在資本前提下，創設已經一世紀之合作組織，其對社會之貢獻不可言喻。因此將股金視為資本之合理性，可從其過去發展經驗得到驗證。

在日本，股金仍被主張為資本說。但是，在歐盟國家，已逐漸接受國際會計報告解釋協會 (International Financial Reporting Interpretations Committee, 簡稱 IFRIC) 於 2004 年 6 月發表 D8 解釋案，有條件式的接受股金為金融負債。反觀台灣，迄今尚無合作組織回應此一課題，國外情勢的發展及演變值得我們關注及深入了解，並進一步探討其對台灣合作組織之衝擊。

### (三) 股金可變性之質疑

對合作組織而言，社員即是所有者(資本主)之一，亦是利用(顧客)之一。這種一體三位的關係表示社員和利用者一體存在性決定社員和出資金的一體存在性。所以合作組織之股金，從會計觀點，雖兼具負債及資本兩種特徵，然其社員可自由退股，以致造成資本變動不穩的特性(根據合作原則「社員可自由加入及退出之自由」)，這是合作組織本質之一。但是股金又是信合社資金來源的手段之一，由於股金擁有債權者持有債權擔保的特徵，讓股金的可變性常遭致批評與反對。

## 三、我國信用合作社股金制度之問題

目前我國信合社股金制度大抵遵循合作組織的精神—社員可自由申請入股與退股。退社之限制為必須在年度終了前 3 個月提出申請<sup>2</sup>，其目的主要是緩和股金之波動。目前信合社股金制度之問題，大致可分為以下：

### (一) 股金的不穩定性

從表 2-2-1 與 2-2-2，可知信合社法定盈餘公積雖然持續成長，但社員權益卻呈現停滯與股金規模縮小的現象。這種因股金不穩定性所形成的股金規模縮小趨勢，若信合社持續目前的經營模式，加上外在金融環境與制

---

<sup>2</sup> 依照「信用合作社法」第 12 條之 1 規定，「信用合作社社員得於年度終了時退社。但應於 3 個月前提出請求書。前項期間，得以章程延長至 6 個月；社員為法人時，得延長至 1 年。出社員，得依章程之規定，請求退還其股金。每股應退股金之計算，依信用合作社營業年度終了時經社員代表大會決議通過之決算淨值除以股數定之。但每股應退股金之上限金額，不得超過社股每股面額」。

度不變，此種趨勢即可能延續至信合社繼續減少。

此外，從表 2-2-5 及表 2-2-6 比較 2000 年底到 2005 年 6 月各家信合社股金變動狀況，30 家信合社當中有 18 家股金呈衰退，只有 12 家是趨向成長。同期間，成長超過 10% 以上信合社有 5 家，成長幅度最高者 46.23%；但衰退超過 10% 以上信合社卻有 11 家，衰退幅度最大者達 55.49%；其股金之不穩定性現象由此亦可見端倪。

## (二) 股金預期報酬與市場機制

對信合社社員而言，股金的預期報酬包括「股利」與「無形的社員利益」。由於股利是社員入社時即約定，因此信合社所提供無形的社員利益反更能吸引社員。

理論上，信合社提升經營績效之所以能間接地提高本身的股金存量，主要是當市場股金潛在供給者(長期資本供給者)估計每單位股金之預期報酬高於其他金融商品(如郵局含有保險功能的定存)的投資報酬時，就可能增加入股的意願，獲取預期報酬；或是因外在因素影響，例如預期其他金融機構將併購信合社，亦會吸引新社員入社，然其入社目的是為投資，而非真正想與信合社往來。反之，若信合社經營不佳，依股金市場機制，信合社股金存量自然會因股金預期報酬的減少而降低。

一般而言，信合社在經營良好的情況下，自然較易吸引股金的增加；但經營不佳時，由於預期心理的作祟(愈難退股反而誘使更多社員退股)，股金流失可能更嚴重。因此，若政府欲朝股金制度穩定化方向規劃，應有完善的配套措施(如上層機構的設置，以降低合作組織的經營風險)，方能得到穩定股金的效果。

## (三) 出資目的

目前信合社之出資可分為：1. 真正為利用信合社而出資；2. 職員出資；3. 為獲股利之投資型出資<sup>3</sup>。事實上，由於目前信合社每股出資金額約 2000 元，對社員負擔並不大，因此真正為利用信合社而出資者，此部分極具穩定性。至於職員出資，因非常了解信合社本身之經營，只要不是問題信合社，一般而言其股金亦具安定性。真正造成信合社股金大幅波動者為投資型出資，其目的為獲取較定期性存款更高之利息報酬，或是因信合社改制

---

<sup>3</sup> 參考附錄五，台南第三信用合作社訪談。

銀行或概括讓與銀行，因股金價格的預期心理，造成大量入社；一旦改制或概括讓與不成，亦容易造成大量出社。社員入社若是在認同信合社前提下，也以利用為目的，並不會造成社員的突然退社；反之，僅以投資為目的入社，更談不上與信合社有感情，一旦無利可圖，極易大量流失。

表 2-2-5 各信合社股金變化概況

單位：千元

	2000	2001	2002	2003	2004	2005/6
台北一信	2,202,556	2,203,876	1,884,068	1,621,119	1,605,951	1,591,814
台北五信	636,117	642,396	638,509	581,881	568,237	566,722
台北九信	1,152,716	1,139,515	1,111,479	1,161,458	1,041,123	1,048,373
高雄二信	814,486	825,232	884,370	939,048	948,672	926,879
高雄三信	1,795,739	1,782,696	1,497,118	1,299,409	1,268,794	1,221,831
基隆一信	718,516	748,828	736,818	737,994	758,043	745,148
基隆二信	1,185,849	1,080,047	991,419	908,099	876,138	842,660
淡水信用	434,276	412,419	393,076	380,149	371,969	365,694
淡水一信	852,506	847,260	864,543	874,261	884,098	910,487
宜蘭信用	153,214	155,315	151,425	146,956	141,661	137,217
桃園信用	1,056,646	1,071,758	1,063,942	1,014,225	988,993	974,417
新竹一信	934,285	976,729	1,011,780	1,041,961	1,099,340	1,113,207
新竹三信	742,700	818,205	859,919	879,734	903,673	909,914
竹南信用	427,699	425,599	435,644	426,294	425,910	464,703
豐原信用	193,469	157,478	173,094	171,274	170,221	170,158
台中二信	2,001,868	1,730,941	1,248,444	1,201,792	1,287,194	1,241,194
彰化一信	326,311	315,422	305,898	283,794	329,593	319,021
彰化五信	242,159	217,649	154,414	163,036	173,906	178,295
彰化六信	301,913	304,442	313,785	301,381	309,870	309,204
彰化十信	135,334	136,236	136,030	134,298	137,587	136,512
鹿港信用	707,854	725,951	709,759	682,939	679,793	660,371
嘉義三信	130,727	130,016	121,579	119,095	131,860	163,760
嘉義四信	21,928	21,969	21,996	21,931	22,007	22,493
台南三信	1,242,643	1,121,824	920,651	580,154	555,280	553,123
台南六信	995,075	730,989	644,612	418,291	430,028	475,309
花蓮一信	500,674	501,034	492,493	481,643	490,320	490,786
花蓮二信	900,545	915,377	915,771	928,135	953,965	964,431
澎湖一信	172,839	176,716	172,792	170,976	164,695	160,663
澎湖二信	328,139	326,588	309,442	325,668	319,830	311,967
金門信用	153,487	168,986	181,118	199,848	216,508	224,446

資料來源：中華民國信用合作社聯合社。

表 2-2-6 各信合社股金成長情形

	2000~2001	2001~2002	2002~2003	2003~2004	2004~2005/6	2000~2005/6
台北一信	0.06%	-14.51%	-13.96%	-0.94%	-0.88%	-27.73%
台北五信	0.99%	-0.61%	-8.87%	-2.34%	-0.27%	-10.91%
台北九信	-1.15%	-2.46%	4.50%	-10.36%	0.70%	-9.05%
高雄二信	1.32%	7.17%	6.18%	1.02%	-2.30%	13.80%
高雄三信	-0.73%	-16.02%	-13.21%	-2.36%	-3.70%	-31.96%
基隆一信	4.22%	-1.60%	0.16%	2.72%	-1.70%	3.71%
基隆二信	-8.92%	-8.21%	-8.40%	-3.52%	-3.82%	-28.94%
淡水信用	-5.03%	-4.69%	-3.29%	-2.15%	-1.69%	-15.79%
淡水一信	-0.62%	2.04%	12.69%	-9.25%	2.98%	6.80%
宜蘭信用	1.37%	-2.50%	-2.95%	-3.60%	-3.14%	-10.44%
桃園信用	1.43%	-0.73%	-4.67%	-2.49%	-1.47%	-7.78%
新竹一信	4.54%	3.59%	2.98%	5.51%	1.26%	19.15%
新竹三信	10.17%	5.10%	2.30%	2.72%	0.69%	22.51%
竹南信用	-0.49%	2.36%	-2.15%	-0.09%	9.11%	8.65%
豐原信用	-18.60%	9.92%	-1.05%	-0.61%	-0.04%	-12.05%
台中二信	-13.53%	-27.87%	-3.74%	7.11%	-3.57%	-38.00%
彰化一信	-3.34%	-3.02%	-7.23%	16.14%	-3.21%	-2.24%
彰化五信	-10.12%	-29.05%	5.58%	6.67%	2.52%	-26.37%
彰化六信	0.84%	3.07%	-3.95%	2.82%	-0.21%	2.41%
彰化十信	0.67%	-0.15%	-1.27%	2.45%	-0.78%	0.87%
鹿港信用	2.56%	-2.23%	-3.78%	-0.46%	-2.86%	-6.71%
嘉義三信	-0.54%	-6.49%	-2.04%	10.72%	24.19%	25.27%
嘉義四信	0.19%	0.12%	-0.30%	0.35%	2.21%	2.58%
台南三信	-9.72%	-17.93%	-36.98%	-4.29%	-0.39%	-55.49%
台南六信	-26.54%	-11.82%	-35.11%	2.81%	10.53%	-52.23%
花蓮一信	0.07%	-1.70%	-2.20%	1.80%	0.10%	-1.97%
花蓮二信	1.65%	0.04%	1.35%	2.78%	1.10%	7.09%
澎湖一信	2.24%	-2.22%	-1.05%	-3.67%	-2.45%	-7.04%
澎湖二信	-0.47%	-5.25%	5.24%	-1.79%	-2.46%	-4.93%
金門信用	10.10%	7.18%	10.34%	8.34%	3.67%	46.23%

資料來源：中華民國信用合作社聯合社。

### 第三節 從產業金融的公司(corporate)角度來探討

#### 我國信用合作社之股金制度

信合社與公司最大差異點是在於其擁有者身份認定與功能定義。公司的擁有者可簡稱為股東或是投資者，依 Coase 教授的產權觀念，公司的股東在有效降低企業經營決策成本的前提下，會委託專業經理人治理公司，然後獲取投資的利潤或報酬，投資人與其他企業產品消費者(如銀行貸款戶)於權利與義務上並無太大的差異。理論上，投資者對公司經營之間的互動與情感並不深刻。因此，若該企業經營不佳，任何一個股東均可隨時拋棄股份，喪失股東資格。

但信合社的擁有者(社員)則不然，唯有社員才能享有信合社特定的權利與義務，信合社本身與社員之間常存有某些特定互助功能的互動。因此，信合社發展成功與否，與區域性、職業性與功能性整合三大要素密不可分。譬如，當信合社面對更嚴苛的市場競爭時，以職業性因素來看，信合社必須更純化其社員的職業性質(Hansmann, 1996)，或是強化職業與區域功能的融合。

現反觀台灣信合社目前的組織概況，絕大部分信合社都是以重視基層或區域性社會網絡的企業經營型態出現，這是一種型態特殊但相當普遍(尤其是中小企業)的經營模式。因此，當信合社社員發現他們所屬信合社無法正常地運作(或營運不佳)時，社員的股金預期報酬(股利加上無形的社員利益<sup>4</sup>)必然會降低。因此，若信合社無法提供更高的風險貼水，市場尋租(Rent Seeking)告訴我們，股金不穩定程度將會隨著信合社經營不佳而提升。

換言之，若信合社股金是一項商品，其預期報酬(股利加上無形的社員利益)就是價格，目前的市場狀況是，信合社對股金的需求(D)大於社員願意提供的供給(S) (圖 2-3-1)，短期而言，因退股機會成本增加，股金固定化就彷彿將圖 2-3-1 的供給曲線由 SS 變成 SS' (長期而言，因信合社資本穩定化、經營健全化，供給曲線會更具彈性)，均衡價格為  $P^e$  ( $> P^*$  = 目前價格)。因此，若以公司經營與市場競爭的角度來檢視，政府與信合社要努力的是，要用什麼制度或方法將目前價格  $P^*$  提升至均衡價格  $P^e$ 。

<sup>4</sup> 社員無形利益包括信合社傳統地方人文之經營特質，憑藉其地緣、人緣優勢，對地方提供合作理念之社區服務，滿足社員之服務需求等。

依照之前的定義， $\overline{P^*P^e}$  可能包含：1.風險貼水與 2.無形之社員利益，以下我們就搭配德、日、瑞士等國信合組織的變革，以及前述有關影響信合社發展三大要素說明政府與信合社應如何努力，才能讓股金固定化產生預期的功效。

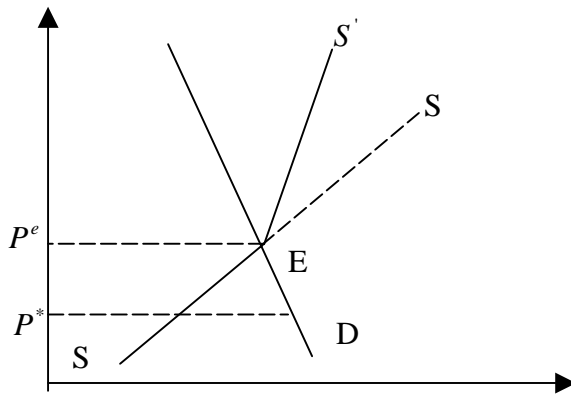


圖 2-3-1 股金固定化對股金供需的短期影響(靜態分析)

## 一、股金之風險貼水

提升股金之風險貼水的另一種詮釋就是提升信合社的經營績效。這對政府而言，最重要的政策措施有二：

### (一)提供信合社應有的公平競爭機會

譬如德國與瑞士早在 1970 年代，就已經讓合作銀行經營的業務完全與一般銀行相同。至於我國目前雖已按信合社經營績效分級，並有給予不同金融業務放寬措施，但我們認為時效上已遲些，且放寬幅度也不足。若能在 1990 年開始與新銀行的設立同步放寬國內信合社的業務，讓信合社有個公平競爭的環境，可以預期的是目前國內應有數家極具競爭力的中大型規模的信合社。因此，在提供信合社應有的良好競爭市場條件方面，政府似乎已錯過最佳時機。

### (二)協助信合社進行組織改革

M.I.T.教授 Holmstrom(1999)曾亟力主張美國儲蓄互助社組織為因應金

融市場的激烈競爭，而必須進行組織改革。其中包括儲蓄互助社內部經營、儲蓄互助社間併購行為，以及各層級儲蓄互助社組織架構功能性的重整(如扁平化與上層銀行的成立)。譬如德國的合作銀行為因應金融自由化及歐體單一市場的存在，早在 1970 年代即開始進行合併，不僅是不同職業性質合作銀行合併，並且包含區域性中央合作銀行亦走向合併，將原先三個層級的合作銀行體系扁平化成兩層。美、日兩國信合社組織亦有同樣的組織改造案例，譬如美國政府近年來仍一直鼓勵基層儲蓄互助社組織合併，擴大營運規模。

歐、美、日各國政府在協助信合社組織改革方面可說是相當成功，以美國儲蓄互助社為例，在 1993 年儲蓄互助社總資產占全美金融組織總資產比例約為 5.6%，但十年後，該比例增加至 6.5%，每家儲蓄互助社平均資產規模增加了近 3 倍。

但相對於國內，除了以特定法規，一般金控公司或銀行積極合併信合社，藉以擴大分行數外，政府在此方面的努力幾乎是零。事實上，政府也應可開放成立新信合社，間接成立信合社的上層金融機構，並鼓勵信合社間的合併與組織改革。也唯有如此，國內信合社組織才得以健全發展，透過市場機制逐漸粹煉出市場競爭力的信合社。

## 二、無形之社員利益

對信合社最大的兩難是組織改造會造成社員福利損失，但信合社的變革又需要社員的強力支持。因此，要社員支持信合社組織改革，信合社本身一定要提出明確且符合短中長期發展目標的規劃措施。換言之，就是讓社員瞭解到與信合社長期的合作共生，才能大幅提升社員有形與無形的利益。

何謂無形的社員利益？我們從德國與美國信合社組織以(混合)職業型態、社區型與協會型最多(日本也以社區型態為主)看出端倪。信合社對多數社員而言，已是生活經濟的一環，信合社與社員、社員與社員間所構成資源共享且高彈性經濟網絡，信合社對社員、社區的服務、回饋地方發展等措施正是一種誘使社員願意留在或加入信合社的無形利益(影子價格)。以國內經營績效較佳的信合社為例，他們在基層或是區域型態的社員經濟活動方面，就經常扮演了相當成功的資源提供與互享的角色，讓社員可因加入信合社而享有更多的網絡外部性。