

## 【專題二】



謝欣蕙（證交所專員）

### 壹、前言

為引導企業強化公司治理，並協助投資人瞭解我國公司治理實施成效，臺灣證券交易所（以下簡稱「證交所」）公司治理中心依據「2013 強化我國公司治理藍圖」，在金融監督管理委員會（以下簡稱「主管機關」）指導下，建置「公司治理評鑑系統」，對所有上市櫃公司進行評鑑。希望透過對整體市場進行評比並公布評鑑結果之方式，促進企業間良性競爭，並增加其自發性改善公司治理的意願及行動力，形塑公司治理文化。

自 103 年 3 月發布第一屆公司治理評鑑作業說明及指標以來，迄今已完成四屆之評核，成果已逐步顯現，成為鼓勵上市櫃公司主動採行良善公司治理最重要的措施。主管機關於 107 年 4 月 24 日公告「新版公司治理藍圖（2018~2020）」中，更將「強化公司治理評鑑效度」列為「深化公司治理及企業社會責任文化」計畫項目之第一項策略目標，除了是肯定過去評鑑制度之推動成效外，也期許評鑑能再進一步提升效度，持續鼓勵企業重視公司治理，並將落實情形予以適當揭露。

## 貳、評鑑制度設計

### 一、評核方式

公司治理評鑑每年辦理一次，相關規劃及研議工作（包含擬定評鑑指標及給分標準）由證交所公司治理中心統籌辦理，評核作業則委託證券暨期貨市場發展基金會（以下簡稱「證基會」）辦理。指標設計參考經濟合作暨發展組織（OECD）公司治理原則、亞洲公司治理協會（ACGA）之 CG Watch 公司治理評鑑指標、東南亞國家協會（ASEAN）之公司治理計分卡指標，及我國資訊揭露評鑑指標等國內外指標，融合我國公司治理相關規章而成。

評鑑資訊以上市櫃公司於公開資訊觀測站、年報與公司網站所揭露之公司治理相關事項、年度內發生之公司治理相關事件、股東會、董事會、獨立董事之運作或職權行使等資訊，以及主管機關、證交所或證券櫃檯買賣中心之相關監理紀錄，暨公司於自評系統填寫之自評內容為分析範圍。公司自評機制為評鑑系統之重要特色：每年 10 月起開放四個月的時間讓公司填寫自評資料，自評完成後，證基會評鑑小組再就其評核結果與自評內容逐項比對，並通知公司差異之處，受理申請複查，兩方經過溝通確認後，完成最終評核作業。自評之目的除提升整體評鑑過程之效率與透明度外，亦希望讓公司自我檢視各項評鑑指標之達成情形，進而主動改善。自 103 年（第一屆）起，公司即積極參與自評，最近三年度登入填答比率及自評完成比率更皆超過九成，複查申請比率亦有五成左右。

評核結果提報「公司治理評鑑委員會」及「公司治理中心諮詢委員會」，並經委員會衡酌其他加減分項目後，於每年四月底前公告前一年度之評鑑結果。各屆公司治理評鑑結果公布於公司治理中心網站 (<http://cgc.twse.com.tw/evaluationCorp/listCh>)、證基會網站「公司治理評鑑專區」（[http://www.sfi.org.tw/finance/finance1/finance1\\_1](http://www.sfi.org.tw/finance/finance1/finance1_1)），並與公開資訊觀測站（<http://mops.twse.com.tw/mops/web/index>）連結，便利外界查閱。

表一、公司自評與複查申請比率

評鑑年度	103 年	104 年	105 年	106 年
受評家數	1,393	1,447	1,496	1,539
登入填答比率	97%	98%	99%	99%
自評完成比率	87%	91%	90%	93%
複查申請比率	28%	53%	56%	48%

## 二、評鑑結果公布方式

除因評鑑年度內上市櫃未滿一年或變更交易方法等原因不列入評鑑排名外，所有上市、上櫃公司皆為評鑑對象。初期採分階段公布評鑑結果之方式，第一屆（103年）公布排名前20%之名單，第二屆（104年）公布排名前50%，並自第三屆（105年）起，全面公布受評公司之評鑑結果，並依得分情形，區分為前5%、6%至20%、21%至35%、36%至50%、51%至65%、66%至80%，及81%至100%等七個級距公告。上市、上櫃公司分開排名，且各排名區間內公司皆不以得分高低名次排序，而係以公司代號排序。

## 三、評鑑結果運用

公司治理評鑑結果連結差異化管理機制，對於表現優良之公司（如：評鑑排名前5%之公司）辦理頒獎典禮予以表揚，以促進企業間良性競爭及互相學習。針對評鑑表現較不理想之公司，個別加強輔導協助公司改善，並酌情增加其財務報告實質審閱及內控查核頻率，以強化公司治理之落實。另每年辦理宣導會，就每屆指標增修內容、評核方式及其他重要公司治理議題等對上市櫃公司說明，每次舉辦宣導會皆有約2,000人報名，參與情形非常踴躍，且其中不乏公司高階主管報名參加，顯見上市櫃公司對於評鑑之重視。

另外，依照藍圖規劃，第一屆公司治理評鑑結果產生後，已於104年6月編製公司治理指數，以公司治理評鑑前20%之公司為主要篩選條件，輔以流動性、財務指標等條件後篩選出成分股。證交所臺灣公司治理100指數之成分股數目前為100檔，櫃買公司治理指數之成分股數目則為60檔，每年七月進行成分股定期審核。公司治理指數之編製為公司治理推動之市場機制，期望促進企業主動提升公司治理，並吸引長期資金投資公司治理表現較佳之企業。以「臺灣公司治理100指數」為例，自104年6月發行以來，迄107年6月底止漲幅36.70%，優於同期間加權指數表現32.91%，目前已有國內投信事業募集以「臺灣公司治理100指數」為追蹤標的之指數股票型基金（ETF）。

## 參、公司治理評鑑制度演進情形

### 一、各構面指標數

公司治理評鑑每屆指標皆會進行檢討，並配合國內新修正法規、政策推動重點、國際發展趨勢及外界建議等進行增修。評鑑之架構主要植基於OECD公司治理原則，第一至四屆以「維護股東權益」、「平等對待股東」、「強化董事會結構與運作」、「提

升資訊透明度」及「落實企業社會責任」等五大構面，並給予各構面不同配分權重，綜合評核企業整體公司治理情形。第五屆則參考 G20/OECD 於 104 年所修正發布的公司治理原則，將「維護股東權益」及「平等對待股東」構面予以合併，調整為四大構面，並配合指標數調整各構面權重。

表二、各構面指標數及權重彙總表

構面指標數 (配分權重)	第一屆 (103 年度)	第二屆 (104 年度)	第三屆 (105 年度)	第四屆 (106 年度)	第五屆 (107 年度)
維護股東權益	13 (15%)	14 (15%)	13 (15%)	13 (15%)	17 (20%)
平等對待股東	14 (15%)	13 (13%)	15 (13%)	14 (13%)	
強化董事會 結構與運作	30 (35%)	33 (32%)	35 (32%)	32 (32%)	30 (35%)
提升資訊透明度	21 (20%)	23 (22%)	21 (22%)	21 (22%)	20 (24%)
落實企業社會責任	14 (15%)	15 (18%)	15 (18%)	15 (18%)	18 (21%)
其他	-	-	4	4	-
合計	92 (100%)	98 (100%)	103 (100%)	99 (100%)	85 (100%)

## 二、指標演進歷程

公司治理評鑑自實施以來，指標內容及評分標準不斷演化精進，推動初期較重視相關治理架構是否設置、公司治理政策是否完備等，之後逐年提升要求，將是否落實列為評核重點，並逐漸減少形式、制式之評核指標及評分標準，尤其 107 年有較大幅度之變革，如：調整指標題型與計分方式，提升鑑別度等，希望能凸顯公司治理實施成效良好之企業，並將更多公司治理質化元素含括在內。過去五屆評鑑指標演進重點歸納如下：

### (一) 逐年提高標準，朝向更多「質化」的要求

初期考量全新制度之推動有待市場配合與消化，指標設計多以量化標準評核，如：治理架構有無成立（如：是否設置獨立董事、審計委員會等）、

開會出席次數、公司治理相關政策有無訂定等。之後循序漸進透過指標修訂、105年開始發布評鑑參考範例及評分指南，逐年對各項指標設定相對嚴格之得分要件，以「實際落實情形」作為評核重點，即公司除訂定政策外，還需落實或執行達一定條件並加以揭露始能得分，提高質化評分效果。

以設置獨立董事為例，第一年指標為鼓勵公司設置獨立董事，故訂定指標「公司是否已設置獨立董事，其人數是否符合相關規定？」，而在上市櫃公司強制設置獨立董事後，逐步增加有關提升獨立董事職能與履行善良管理義務之質化指標，例如：105年新增揭露獨立董事與會計師及內部稽核主管溝通情形、106年新增年報揭露所有獨立董事對於董事會重大議案之意見及公司後續處理、107年新增訂定董事會績效評估辦法或程序明訂至少每三年執行外部評估一次，並依辦法所訂期限執行評估、將執行情形及評估結果揭露於公司網站或年報等。

另外，強化評分指南之具體得分標準，要求公司揭露更多「質化」的內容，如指標：「公司是否將獨立董事與內部稽核主管及會計師之溝通情形揭露於公司網站」，公司需揭露當年度有透過審計委員會或其他會議與獨立董事溝通、頻率及日期、各次溝通之事項或主題，及獨立董事之建議內容與公司執行結果等，始能得分，故若公司僅揭露「獨立董事與內稽主管及會計師定期溝通」是無法取得分數的。

## （二）增加給分差異化

評鑑初期係以是否符合指標要求之條件而給予1或0分的方式評分，針對重點項目會以增加題目數量之方式加重配分，如：為鼓勵公司自願採行優於法規之公司治理措施，故於股東常會採行電子投票、設置審計委員會、編製企業社會責任報告書三項指標外，新增股東常會「自願」採行電子投票、「自願」設置審計委員會，及「自願」編製企業社會責任報告書等指標，以提高配分比重之方式，增強自願採行相關措施之鼓勵效果。

107年開始導入給分差異化，新增「加重給分題」及「分級給分題」，給予每項指標不同的權重。另外，設計「額外加分題」及「額外減分題」等，對企業於公司治理領域有優良表現，或違反公司治理情節輕重，給予不同程度之加分或減分，以凸顯公司治理實施成效良好之企業。分別說明如下：

1. 對於政策強化措施給予加重給分，如：全體董監事選舉採候選人提名制、每

三年執行一次董事會外部績效評估、會計年度結束後兩個月內公布年度財務報告、提供英文年度財務報告等，皆可獲得額外加分。

2. 依執行程度分級給分，即依據公司揭露程度及落實情形的不同，給予不一樣的得分，如：揭露過去兩年度二氧化碳或其他溫室氣體年排放量可取得基本分，若所揭露之內容取得第三方驗證則可獲得額外加分；對於自願設置審計委員會、揭露個別董監酬金、揭露非審計公費金額與性質、編製企業社會責任報告書等，亦可獲得加分，以加強自願採行者之鼓勵效果。
3. 額外加分題「是否於公司治理領域有優良之表現，或於推動公司治理已有具體效益」，103年開始即有額外加分機制，惟僅有「公司自願參加其他與公司治理有關評鑑系統評核並獲認證」獲得加分；自107年評鑑開始，擴大額外加分的範圍包括：持續投資於節能或綠色能源相關環保永續之重大機器設備、發行或投資其資金運用於綠色投資計畫並具實質改善環境效益之綠色金融商品等公司治理相關優良表現。
4. 額外減分題「是否有重大違反誠信經營原則、企業社會責任、內部控制制度或其他不符公司治理原則之情事」，亦於103年評鑑起，即有相關扣分機制。可能遭到扣分的事由包括：有董事或監察人遭投保中心列為被告提起訴訟、有重大違反內部控制制度情事致產生重大損失或經主管機關重大處分等。是否額外加分及額外減分皆須經「公司治理評鑑委員會」及「公司治理中心諮詢委員會」討論決議後，決定加減分與否及幅度。

### （三）指標內容超逾法令規定

辦理公司治理評鑑之主要目標之一，即為希望找出積極增進公司治理，並主動設置超逾法令要求之各項治理措施的企業，鼓勵企業不只做到法令遵循，更以「追求最高公司治理水平」為目標。故在指標之設計上，為鼓勵公司除遵循法規之基本要求外，能夠積極採用更高的公司治理標準，逐步減少基本法遵題，增加許多「超逾法令規定」之指標，希望能夠透過評鑑系統，引導公司主動採用國際最佳標準。

例如：103年即將股東常會採行電子投票、董監事選舉全面採用候選人提名制納入指標，其得分率分別自103年之13.5%、16.73%，於106年成長至71.41%、57.96%。配合107年起上市櫃公司股東會皆須採行電子投票，故該年度評鑑已將電子投票相關指標予以刪除。

另外，指標亦有包括：於會計年度結束後兩個月內提早申報年度財務報告，及提供英文股東會開會通知、議事手冊、股東會年報等，以提升資訊透明度及促進股東平等，推行迄今亦獲得良好之推動成效，並可作為主管機關逐步納入法規強制項目之參考。

## 肆、公司治理評鑑結果分析

### 一、各構面得分情形分析

依「2013 強化我國公司治理藍圖」所規劃之各項推動措施，包括提升股東會品質、擴大獨立董事及審計委員會之設置、強化董事會效能及提升非財務資訊之揭露品質等，證交所公司治理中心除將相關重點推動內容設計成評鑑指標外，另積極透過提供範本、評分指南與參考範例、修改法規及辦理宣導活動等，協助公司依循評鑑指標內涵，逐步強化公司治理，也透過表揚表現良好之企業，期能發揮標竿效果。

以第一至四屆評鑑五大構面之平均得分率來看，以「維護股東權益」及「平等對待股東」構面進步最多，包括：董監事選舉全面採候選人提名制、採逐案票決、股東會當日即公告逐案票決之結果、採電子投票等相關指標之得分率皆顯著大幅成長。另有關提早提供股東會開會資料，包括議事手冊、年報，及提供英文版開會通知、議事手冊等指標之得分率亦明顯增加。

上市櫃公司於「落實企業社會責任」構面則有較大努力空間，主要係與企業社會責任之相關觀念與非財務資訊之揭露仍尚未普及有關。部分上市櫃公司自 104 年起已強制編製企業社會責任報告書，且公司治理中心成立後，整合周邊單位及公司治理相關組織之推廣資源並積極宣導，舉辦多場編製企業社會責任報告書實務課程或研討會，協助建立觀念並揭露非財務資訊，已逐步促進上市櫃公司對於企業社會責任之重視。

其他待提升之指標包括：提供英文年報、英文年度財務報告、定期執行董事會績效評估並揭露評估結果、每三年執行一次董事會外部績效評估、自願揭露個別董事及監察人酬金、一年召開至少二次法人說明會等，部分指標於第五屆時，已調整為加重給分或分級給分，以鼓勵引導公司採行。

### 二、產業別分析

依產業類別分析，上市及上櫃公司進入排名前 5% 之公司皆以電子業最多，且四屆皆有相同之現象。上市公司進榜電子業占比約為 36% 至 42%，上櫃公司占比則高達

53%至 61%，主要係我國上市櫃公司仍以電子業為主所致。

若進一步以各產業進入前 5%之家數占各產業受評家數比重來看，因良性競爭效果，每屆皆有更迭。以上市公司為例，過去四屆主要以金融保險業、汽車工業、航運業、貿易百貨等產業入榜前 5%之比例較高。

## 伍、公司治理評鑑推動效益

為期五年的「2013 強化我國公司治理藍圖」全數措施於 106 年已辦理完畢，透過評鑑制度之實施與推廣，已逐步導引上市櫃公司採用各項良善之公司治理措施，且積極投入資源提升公司治理與企業社會責任，並顯現於有關提升公司治理品質的各項量化數據。

如股東會召開的相關數據統計，107 年起上市櫃公司股東會已全面採行電子投票及逐案票決，董監事選舉採候選人提名制度家數已達 1,127 家，占上市櫃公司比重 67%，與評鑑第一年（103 年）之 243 家相比，成長幅度達 364%。董事會結構與運作部分，為持續強化公司治理之內部監督機制，並順應國際發展趨勢，先前已分階段發布強制設置獨立董事及審計委員會之適用範圍，106 年度全體上市櫃公司皆已設置獨立董事，而設置審計委員會的家數，由 103 年之 276 家提升至 107 年 6 月底的 853 家，成長幅度達 209%，且占上市櫃公司比重已達五成。

資訊揭露部分，2 月底前申報年度財務報告之公司家數自 103 年之 32 家，成長至 107 年之 137 家，增加 328%；於股東常會提供英文版資訊的家數亦大幅提升，如英文版開會通知已由 103 年的 94 家大幅成長至 655 家、提供英文版議事手冊公司由 102 家增加至 360 家、英文版股東會年報則由 93 家增加至 237 家，對於資訊透明度的提升皆有明顯成效。在「非財務資訊揭露」方面，編製企業社會責任報告書之家數截至 107 年 7 月 4 日為 292 家，預計年底將有 455 家編製報告書，較 103 年之 212 家亦有顯著成長。



表三、公司治理評鑑推動效益

構面	項目 / 家數	5年 增減%	107年度	106年度	105年度	104年度	103年度
維護股東權益 / 平等對待股東	章程規定董監事選舉採候選人提名制	364%	1,127	941	564	395	243
	採行電子投票	732%	1,673	1,151	568	277	201
	五月底前召開股東常會	135%	221	179	168	116	94
	股東常會採行逐案票決	413%	1,673	1,300	901	535	326
	股東會召開日前申報年報天數	27%	17.5	17.7	17.6	15.5	13.8
	股東會召開日前申報議事手冊天數	21%	30.5	30.4	30.0	28.1	25.3
董事會結構與運作	設置獨立董事	64%	1,673	1,651	1,478	1,268	1,020
	設置審計委員會	209%	853	751	537	399	276
資訊揭露	2月底前申報前一年度財務報告	328%	137	124	99	72	32
	申報英文版開會通知	597%	655	545	359	163	94
	申報英文股東會年報	155%	237	212	168	121	93
	申報英文議事手冊	253%	360	306	236	160	102
非財務資訊揭露	編製前一年度CSR報告書	38%	292 *	439	364	342	212

\*：截至107年7月4日止，其餘107年度統計數據截至6月底止

## 陸、未來展望

公司治理評鑑為「2013 強化我國公司治理藍圖」最重要的工作項目之一，在上市櫃公司的支持與重視下，愈來愈多企業依循評鑑指標，主動採行各項良善之公司治理措施，且積極投入資源提升公司治理及落實企業社會責任。從包括股東權益保障、董事會職能以及資訊揭露面向的各項統計數據顯示，我國公司治理已顯著提升，成果亦獲得國際機構之高度肯定，例如亞洲公司治理協會、Bloomberg 以及 RobecoSam 等機構相關評比，臺灣皆有亮眼成績。

為使我國公司治理之發展得以銜接，並與國際接軌，金管會發布未來 3 年「新版公司治理藍圖（2018~2020）」，期望上市櫃公司對於各項公司治理機制持續重視，以達到根植公司治理文化，創造友善投資環境及提升資本市場國際競爭力之目標。

新版藍圖對於公司治理評鑑也有更高的期許，將「強化公司治理評鑑效度」列為首項策略目標，107 年重點措施包括：研議逐步增訂質化指標及增加給分差異化，例如依據公司揭露程度或落實情形給予不同得分，並依照違反公司治理情節輕重審酌扣分，希望讓評鑑制度更能貼近及衡量各公司不同狀況，亦將研議透過發送問卷或實地拜訪等方式進行評鑑。另外，考量上市櫃公司所處產業所適用之公司治理或內部控制相關法令要求程度有所差異，也會研議按產業別，或其他較適當的分類方式公布評鑑結果之可行性。

證交所公司治理中心刻已依照新版藍圖之規劃內容進行研議，希望透過公司治理評鑑系統之持續精進，促進企業重視公司治理，落實企業社會責任，以加速我國公司治理與國際接軌，增進資本市場發展。

### ~ 財務分析好幫手 ~

公開資訊觀測站 105 年 7 月 1 日起新增「財務比較 e 點通」服務，可檢視個別或數家公司財務資訊及產業趨勢，亦可下載 EXCEL 檔案做分析，投資人可以多加利用！

<http://mopsfin.twse.com.tw/>