金融監督管理委員會委員葉委員銀華

很高興有機會與各位企業負責人共同分享企業經營與社會責任的概念,本報告係以共榮機制為主軸,因為一個企業永續成長的關鍵,在於企業參與者之間有著很強凝聚力,為企業的長期價值共同打拼。而企業經營之演化過程,必須歷經各種風險與挑戰,企業共榮機制就是擊敗各種環境挑戰,創造成功企業之關鍵基礎。進言之,企業演化之過程,將產生兩個重要的風險,一是傳承風險,一則為併購風險,企業如能妥適管理此二潛在風險,則將持續成長茁壯,反之則可能落陷入營運危機。而影響企業決策風險之控管基礎,則可分公司治理、社會責任與財務透明三大層面,企業如能妥善管理決策風險,並重視與長期 stakeholder-即員工及股東間之共榮,則可打造公司之基業長青。

企業由草創初期至營運成熟,將歷經創業、開拓市場及市場環境變遷等動態過程,將歷經馬上打天下、下馬至天下及傳承之過程。再以老鷹的故事為例,老鷹是世界上最長壽的鳥類,可以活到七十歲,但是它在四十歲的時候,所歷經痛苦的轉變,如同企業演化的風險,而企業演化之兩個關鍵風險為傳承風險與併購風險。

個人曾與香港中文大學、新加坡管理大學就台灣、香港、新加坡進行傳承風險研究,發現企業於董事長職位傳承後之前五年,累積股票報酬平均跌了六成,台灣約為五成,此就如接力比賽,最容易丟棒的時候就是接棒的時候;要做好傳承風險的管理,企業應分階段以計劃、培養、指導、放手跟支持等規劃傳承階段。英特爾有三階段接班歷程,每個人都歷任 COO、CEO 和 Chairman 的職位,且交接過程有重疊期,以達經驗傳承之效。此外,企業應透過董事會之功能,以良好之績效評估、薪酬制度與接班計畫協助企業傳承。

在併購風險方面,主要包括營運風險、財務風險以及過度支付(overpayment)風險。營運風險包括併購後產業環境變化,及企業組織文化、顧客、市場的融合可能出現不穩定情形;另許多企業從事併購時,為取得控制權會以舉債方式併購,或去併購虧損的企業,造成企業財務風險升高;至 Overpayment 的風險,則在於許多企業高估併購綜效,以致支付過高的價格。併購所付出之成本是現在要支付的,未來的不確定要跟現在做比較,風險越大,折現率就越高,決策者應審慎分析併購前後資金成本差異。經營團隊在進行併購時要對董事會負責,董事會應深入參與以對股東負責,且不宜與經營團隊重疊度過高。此外,要降低併購決策風險需仰賴績效評估,而財務透明是績效評估之基石。最後,從事併購時一定要謹記的是,踩煞車也是一種選項,雖然最後可能還是併購,但能做更佳的風險控管。

公司治理也是降低風險一個很重要的機制,以企業損益表來說明,員工與供應商透過銷貨成本取得相關支付,而員工除透過銷管費用取得支付,並透過員工訓練

及員工分紅取資源與支付，企業於支付債權人利息費用、支付環保費用及繳稅予政府後，最後將稅後淨利回饋股東。過去大家會誤解公司只照顧股東，事實上公司照顧股東的先決條件，是其它非股東的利害關係人至少取得他合法、或合乎產業慣例的支付後，最後剩餘的才分配予股東，所以公司治理是所有 stakeholder 的權利義務的均衡。

而所謂的企業社會責任，簡言之，即是除公司治理外，還有 clean and green，就是清廉跟環保，以及社會關懷，例如縮短城鄉差距、重視弱勢者教育及罕見疾病等，以降低社會問題的產生，這就是社會責任。當企業追求永續成長，會面臨演化的重大風險，此時就需凝聚力的共榮機制來降低風險，也就是說企業除了企業目標之外，透過社會目標之追求，組織凝聚力將會較高，開放性較強，進而降低演化過程之風險。金管會為推廣社會企業責任已會編相關實務守則，如社會責任實務守則、公司治理實務守則、誠信實務守則等等，供企業遵守，我們除期許企業透過自願揭露企業社會責任予以推廣，基金或機構投資人以企業社會責任作為選擇的標的之市場力量，亦有助 CSR 之推動。

此外，國內上市櫃公司將於 2013 年要採用 IFRSs，透過與國際會計準則之接軌，將可提升企業財務透明度，讓股東、投資人公平價值評估，企業也可以更瞭解自己，並吸引外資投資。IFRSs 採用將分成三個階段，第一階段是分析與規畫，第二階段是設計與執行，第三階段是轉換，2011 年要做到設計與執行，2012 年要轉換，2013 年第一季的季報就要採用 IFRSs。希望企業負責人能督促公司相關單位，依管理需要漸進調整並全力推動。

在所有的 stakeholder 中，跟公司最長期的就是員工跟股東。在企業與股東間之共榮機制方面，以董事及監察人選舉方式為例，考量全額連記法較有違公司治理原則，金管會爰希望企業採行累積投票制以維護少數股東參與公司經營機會；此外，依據修正後證交法第十四條，今年九月底及年底，上市櫃公司將依規模設立薪酬委員會，薪酬委員會之設置對公司傳承、併購及員工價值評估，扮演相當重要之功能，是公司體質提升的重要因素。在此另舉江西票號來說明，人身頂股制就是財東、掌櫃與夥計之共榮體系，財東即股東，掌櫃為高階主管，夥計則是員工，掌櫃跟夥計用人身頂股，也就是透過努力分享組織的獲利，至於財東就是用資本來頂股，共享組織成長果實。

以 2005 年到 2009 年亞洲主要市場企業股利率觀之，台股主要成份股發放的股利除以總市值為，優於韓國、香港、新加坡、上海、深圳跟東京等鄰近市場。企業除發放股利照顧股東，也希望員工共榮，99 年自願揭露企業社會責任的上市公司，除了以發放股利回饋股東，多數企業也預計於 100 年透過合理調整薪酬的方式回饋給予員工。

最後，基業要長青，一如太極之兩極，一方是員工權益價值，另一方則是股東權益價值，兩者如太極運作，如能協調、共榮，則基業能永保長青，而基業長青之根本為公司治理、社會責任、財務透明。