

企業員工福利資訊揭露會影響公司價值嗎？

- 李桓伊/國立彰化師範大學會計學系副教授
- 紀信義/國立中興大學會計學系教授
- 陳怡潔/資誠聯合會計師事務所審計員

完整全文收錄於證券市場發展季刊第 144 期(2024 年 12 月出版)

企業永續發展已是企業經營管理的重要課題，環境保護、社會責任與公司治理 (Environmental Social Governance, ESG) 是現今企業必須重視的三大面向。除了外部環境，勞雇關係也是企業社會責任的重要一環。無論大型或中小型企業，勞雇關係直接影響人員流動率、經營成本及公司獲利。因此，企業除了追求利潤與股東財富，更應重視員工福祉。員工是企業競爭力的關鍵，其歸屬感能有效提升企業效益。

金管會為協助上市上櫃公司實踐企業社會責任，以達永續發展之目標，於 2022 年底發佈上市上櫃公司永續發展實務守則(註1)，特別強調公司應將勞工權益納入公司管理方針與營運活動，在該守則第四章第 18 條至 22 條中規範員工薪酬、福利、勞動環境或法令及相關申覆主張等，以期為公司員工創造良好環境，達成企業永續經營之目標。

目前也有越來越多的企業提供員工薪資以外的福利政策，根據資誠聯合會計師事務所 (PwC) 在 2023 年發布的全球家族企業調查報告(註2)指出，員工看待「全面薪酬」的角度持續改變中，員工願

註1：「上市上櫃公司永續發展實務守則」於 2022 年 12 月 23 日發布，全文共 30 條。

註2：「2023 全球暨臺灣家族企業調查報告」，<https://www.pwc.tw/zh/publications/topic-family-business/assets/pwctw-family-business-survey-2023.pdf>，搜尋日期，2023 年 8 月 11 日。

意用 20%~25% 的薪資交換工作生活平衡，且對教育訓練的重視較過去提升一倍以上因此，企業應重新規劃各式獎酬替代方案，來爭取員工對於公司的認同。

近年來愈來愈多公司提供員工好的員工福利措施，例如，台塑企業提供員工本人及眷屬至長庚醫院的就醫優待、提供員工購置電動車補助、提供員工生育獎勵措施等(註3)；另外，根據 104 人資學院「2022~2023 台灣地區薪資福利」調查報告指出，有些幸福企業會另外提供每周數天讓員工自由選擇工作地點、提供有薪孝順假、充電進修假、新人免費住宿、不抽菸健康假、有薪病假、有薪的志工假、全球輪調計畫等福利(註4)。因此，企業若要永續經營，需將資源投資在員工福利上，企業一再追求利潤的觀念已成為過去式，實踐企業社會責任的新觀念已經成為新趨勢，員工做為企業的生產力與勞動力來源，如果能給予薪資以外的額外福利，可以豐富員工的生活，提高員工的幸福感，對企業的經營有正向的影響。員工為企業重要的資產，企業如能提供員工好的員工福利制度，對企業長期的發展能夠有正向的助益。

本研究旨在探討員工福利資訊揭露與企業價值之間的關聯，並深入分析董事長兼任總經理（董事長內部化）對此關係的影響。以 2016 年至 2020 年台灣上市櫃公司為樣本，探討員工福利揭露程度如何影響企業價值。參考文獻，本研究採用 Tobin's Q 作為企業價值的衡量指標（Chung and Pruitt, 1994; Anderson

註³：經濟日報，2022，「鼓勵員工增產報國 台塑大手筆砸下 1.4 億元「催生」」，<https://money.udn.com/money/story/5612/6640409>，搜尋日期，2023 年 6 月 1 日。

註⁴：經濟日報，2022，「太幸福！企業給「另類有薪假」：有薪孝順假、六天健康假」，https://money.udn.com/money/story/5612/6820331?from=edn_search_tag_result，搜尋日期，2023 年 8 月 31 日。

and Reeb, 2003)。透過人工方式逐筆蒐集股東會年報，彙整員工福利揭露資訊。員工福利揭露程度以積分方式衡量，包含七個項目：(1)額外保險、(2)疾病及意外給付、(3)分紅入股或產品優惠、(4)貸款與優惠存款計畫、(5)眷屬補助、撫卹及子女獎學金、(6)娛樂性福利措施、(7)公共設施。企業提供符合任一項目者得 1 分，否則為 0 分，總分介於 0 至 7 分。

本文實證結果顯示，員工福利揭露程度越高，越能降低企業與投資者間的資訊不對稱。投資人更能了解企業狀況，進而正確評估其價值。因此，當員工福利揭露程度越高時，企業價值也隨之提升。此外，研究進一步發現，當董事長由最終控制者擔任時（董事長內部化），員工福利揭露程度越高，公司價值也會增加。董事長內部化的公司可能存在較嚴重的型二代理問題。在此情況下，投入較多的員工福利能降低市場對代理成本的疑慮，減緩市場對董事長內部化企業的負面評價。本研究結果支持良好的員工福利政策能激勵員工向心力，有效提升企業聲譽，進而帶來更好的績效和長期價值。

本研究的貢獻如下：首先，擴展員工福利對企業價值文獻的範疇。過去文獻多探討非財務資訊或企業社會責任揭露的影響 (Constantinescu, Caraianni, Lungu, and Mititean, 2021; Diantimala, Syahnur and Islahuddin, 2022; Yoon, Lee, and Byun, 2018)，鮮少有研究深入探討員工福利的影響。本論文探討員工福利揭露程度對企業價值的影響，不僅豐富了國內相關文獻，也擴展國內環境保護、社會與公司治理中社會面向的研究方向。其次，研究方法上，本文以人工蒐集股東會年報中的員工福利資訊，

並進行實證分析，有別於過去以問卷方式進行分析 (Muse and Wadsworth, 2012; Mumford, Hanks, and Alldredge, 2019)，提供更全面的實證結果，有助於了解台灣上市櫃企業在員工福利上的投入程度。第三，本研究的實務意涵在於，投資人會將員工福利揭露程度納入企業價值評估的考量。研究結果能協助企業了解員工福利策略的影響，為管理階層規劃相關策略提供參考。同時，也呼應了 2022 年底發布的《上市上櫃公司永續發展實務守則》中，關於將員工權益納入公司管理方針的倡議。

本研究的創新之處在於，首先，相較於過去側重非財務資訊或企業社會責任揭露的文獻，本研究聚焦於員工福利揭露，擴展相關研究領域。其次，研究方法上，以人工蒐集股東會年報中的員工福利資訊，並採用實證研究進行分析，取代以往常用的問卷分析，提供更全面且真實的實證結果，呈現上市櫃企業員工福利投入的實際情況。最後，本研究進一步探討董事長內部化在員工福利揭露與企業價值間的調節作用，發現董事長內部化的公司若能提高員工福利揭露程度，便能有效緩解市場可能產生的負面評價，進而提升企業價值。

本研究的政策與管理意涵為，非財務資訊揭露已成為投資人評估企業前景的重要依據。員工福利的揭露不僅能降低資訊不對稱，還能增進員工對企業的信任，並提升企業的公眾形象。企業積極揭露員工福利，將對其長期發展帶來正面影響。本研究的實證結果強調，企業應主動進行員工福利的揭露。在 ESG 倡議的背景下，人力資源管理扮演著日益重要的角色。產官學界應更加重視員工福利相關議題，並投入更多資源促進相關方面的改善。

參考文獻

- Anderson, R. C. and D. M. Reeb (2003), “Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence From the S&P 500,” *The Journal of Finance*, Vol. 58, No. 3, 1301-1328.
- Chung, K. H. and S. W. Pruitt (1994), “A Simple Approximation of Tobin’s Q,” *Financial Management*, Vol. 23, No. 3, 70-74.
- Constantinescu, D., C. Caraiani, C. I. Lungu and P. Mititean (2021), “Environmental, Social and Governance Disclosure Associated with the Firm Value. Evidence from Energy Industry,” *Accounting and Management Information Systems*, Vol. 20, No. 1, 56-75.
- Diantimala, Y., S. Syahnur and I. Islahuddin (2022), “Recursive Correlation between Voluntary Disclosure, Cost of Capital, Information Asymmetry, and Firm Value,” *Cogent Business and Management*, Vol. 9, No. 1, 2154489.
- Muse, L. A. and L. L. Wadsworth (2012), “An Examination of Traditional Versus Non-Traditional Benefits,” *Journal of Managerial Psychology*, Vol. 27, No. 2, 112-131.
- Mumford, T. V., S. Hanks and C. Alldredge (2019), “Strategically Managing Employee Benefits: Predictors of Benefit Choices,” *International Journal of Business Management and Commerce*, Vol. 4, No. 1, 39-51.
- Yoon, B., J. H. Lee and R. Byun (2018), “Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea,” *Sustainability*, Vol. 10, No. 10, 3635.