

# 提升企業價值計畫與較佳揭露案例

從投資人視角出發，發掘企業成長策略

臺灣證券交易所 | 2025年 ESG評鑑宣導會

# 亞洲主要市場推動企業價值提升計畫

近年來，亞洲主要資本市場相繼推出企業價值提升相關措施，旨在強化企業競爭力、提高股東報酬，並增進資本市場的國際吸引力。從日本東京證交所率先於2023年發布資金成本與股價管理措施，到韓國、臺灣、泰國及新加坡陸續跟進，顯示區域內對於企業價值管理的重視程度與日俱增。



2023年3月31日

1

東京證交所發布「資金成本與股價管理措施」(Action to Implement Management That Is Conscious of Cost of Capital and Stock Price)，要求上市公司檢視資本效率並制定改善計畫。



2024年6月24日

3

臺灣證券交易所發布「壯大資本市場價值計畫」，推動上市公司從投資人視角出發，制定企業價值提升策略。



2025年6月26日

5

泰國交易所發布JUMP+ Program，協助企業跳躍式成長，提升市場競爭力與投資吸引力。



KOREA  
EXCHANGE

2024年5月27日

2

韓國財務委員會發布「企業價值提升計畫」(Corporate Value-up Program)，鼓勵企業提高股東回饋與透明度。

4

2024年8月23日

臺灣證券交易所修訂「上市上櫃公司治理實務守則」，將企業價值提升納入公司治理框架，強化董事會責任與投資人溝通機制。



Monetary Authority  
of Singapore

2025年預計推出

6

新加坡金融管理局擬發布「價值解鎖(Value Unlock)計畫」，進一步強化區域資本市場的價值管理文化。

# 日韓臺提升企業價值計畫揭露現況



TAIWAN STOCK  
EXCHANGE

各國推動企業價值提升計畫後，不同市場在企業參與度方面仍有差異。日本Prime板揭露率高達92%、韓國KOSPI板塊揭露率為23%，我國上市公司揭露率目前為29%，顯示出我國在推動企業價值提升計畫上，仍具備相當的成長空間。

## 日本揭露現況

板塊	揭露家數	上市家數	占比
Prime	1,495	1,619	92%
Standard	817	1,572	52%

## 韓國揭露現況

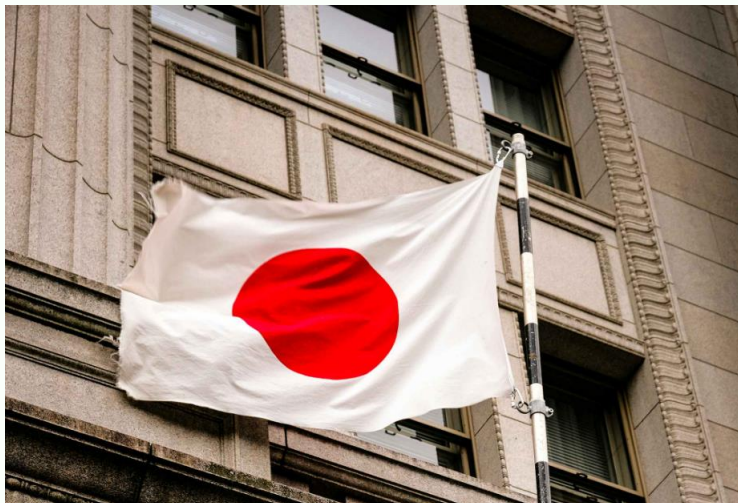
板塊	揭露家數	上市家數	占比
KOSPI	190	819	23%
KOSDAQ	53	1,709	3%

## 臺灣揭露現況

類別	揭露家數	上市家數	占比
本國	282	971	29%
外國	21	89	24%
合計	303	1,060	29%

資料來源：整理自日本東證所官網及韓國投資人揭露系統(KIND)(截至2025年7月31日)；臺灣資訊整理自公開資訊觀測站(截至2025年11月26日)

# 日韓臺各國推動企業價值提升措施



## 日本措施

每月公告上月企業揭露情形，  
造成橫向比較形成同儕壓力



## 韓國措施

舉辦頒獎典禮表揚推動該計畫  
較優質企業；編製企業價值提  
升指數，列入指數成分股



## 臺灣措施

列入公司治理評鑑及ESG評鑑  
指標

# 進行機構訪談及問卷調查

為深入了解利害關係人對我國推動企業價值提升計畫之期待與建議，證交所於2025年9月展開全面性調查研究。透過問卷發送予國內外投信、保險、銀行、證券等機構投資人，並訪談資本市場專業顧問公司與相關單位，蒐集第一線投資人的真實需求與專業觀點。這些寶貴的意見除了作為修訂揭露指引的重要依據，並確保計畫能真正回應市場期待，提升上市櫃公司與投資人之間的溝通效率。

## 問卷調查對象

於9月8日當週發送問卷予機構投資人電子報及IR議合平台訂戶，涵蓋國內外投信、保險、銀行、證券等機構，廣泛蒐集投資人對企業價值提升計畫的期待與建議。

## 專業訪談單位

訪談對象包括寬量國際、勤業眾信財務顧問、資誠聯合會計師事務所財務顧問、麥肯錫企管顧問、波士頓諮詢公司(BCG)及台灣董事學會等單位，獲取資本市場專家的專業洞察與實務經驗。





## 訪談及問卷重點整理

綜合機構投資人與專業顧問的訪談結果，我們彙整出企業價值提升計畫的核心關注要素。這些要素涵蓋從現況分析、策略制定到溝通追蹤，強調投資人視角、中長期目標設定、資本配置效率，以及與國際接軌的重要性。以下呈現投資人最關注的揭露內容與期待，為上市櫃公司提供推動之明確的改善方向。

- ✓ 訪談結果顯示，投資人高度重視企業能否從投資人視角出發進行自我檢視，並建立與中長期目標連結的具體措施。
- ✓ 資本效率指標、股東回饋機制、資產負債表檢視，以及與投資人的雙向溝通等面向，均被視為提升企業價值的關鍵要素。
- ✓ 鼓勵企業應將這些要素融入策略規劃與日常營運，並透過清晰、持續的溝通，讓投資人理解公司的價值創造邏輯與長期發展潛力。



# 依據上市上櫃公司治理實務守則第13-3條

臺灣證交所於2024年8月23日修訂「上市上櫃公司治理實務守則」，將企業價值提升正式納入我國公司治理框架。

## 第 13-3 條

上市上櫃公司應制定和揭露營運策略和業務計畫，闡明其提升企業價值具體措施，宜提報董事會並積極與股東溝通。

### 01

#### 增訂企業價值提升內容

公司治理實務守則明確要求上市公司制定相關策略並定期檢視執行成效。

### 02

#### 宜提報至董事會

強調董事會參與，內容宜提報至董事會說明。

### 03

#### 強化與投資人溝通

積極與股東溝通，建立更主動、更透明的溝通機制，包括定期揭露企業價值提升計畫、舉辦投資人說明會，並回應投資人意見。



# 修訂提升企業價值計畫揭露範例(預計年底前發布)

為協助上市櫃公司更有效的制定並揭露企業價值提升計畫，證交所規劃修訂現行範例，改成揭露指引，提供更完整的編製架構與參考範例。修訂過程充分考量我國資本市場現況、亞洲市場推動經驗，以及機構投資人與專家訪談的實務建議，新版指引將包含**完整版**、**精簡版**及**參考範例**三個部分，分別滿足不同企業的需求與能力。

## 我國資本市場現況

分析臺灣上市公司揭露實務與投資人關注重點

## 聚焦核心要素

強調資本效率目標、股東回饋機制、投資人視角與中長期策略

## 亞洲市場推動經驗

借鑑日本、韓國等國家的推動作法與成功案例

## 專家訪談建議

整合機構投資人、顧問公司與董事學會的專業意見



## 完整版指引

提供編製計畫的**具體步驟**與**詳細內容**。

## 精簡版指引

列示提升企業價值計畫**重點項目**及**主要揭露內容**，協助企業快速檢視及遵循。

## 參考範例

針對不同企業狀況提供**實際應用模板**，包含通用版本及PBR導向範例。



# 提升企業價值計畫揭露指引(完整版)

完整版指引提供企業編製價值提升計畫的具體步驟與詳細內容，並附上三種情境範例，供企業依自身狀況選擇適宜內容。

相較於精簡版，完整版更深入探討現狀分析的方法、董事會的角色與責任、資本配置與股東回饋的具體作法，以及如何將投資人意見導入決策流程。此外，特別強調向投資人揭露清楚且提供完整資訊的重要性，並鼓勵企業依投資人回饋及環境變化滾動修正計畫，展現對價值提升的持續承諾與執行力。



## 現狀分析

- 深入分析公司資金成本、獲利能力、市場評價與公司治理
- 董事會進行分析與評估



## 政策與計畫

- 制定政策、目標、規劃期限和具體強化措施
- 資本配置與股東回饋機制
- 將股東及投資人回饋導入決策流程



## 溝通與追蹤

- 與投資人積極溝通
- 向投資人揭露清楚且提供完整資訊
- 每年更新資訊

### 參考範例(通用版本)

適用於各類型企業的基礎架構與內容範例

### 參考範例(PBR>1)

以提升TSR(股東整體報酬)及資本效率為導向的價值提升策略範例

### 參考範例(PBR<1)

以提升公司評價為導向的價值提升策略範例

# 完整版揭露指引修訂重點說明

為確保揭露指引能更貼近投資人期待與國際最佳實務，針對參考範例進行全面性修訂。修訂重點涵蓋**分析指標、資產負債表觀點、股東回饋揭露、投資人意見納入機制，以及資訊揭露方式**等面向。這些修訂不僅引入國際投資人熟悉的TSR概念，也強化部門別分析、資本結構檢視與資源配置邏輯。此外，修訂版特別鼓勵企業揭露英文資訊，並採用多元揭露形式，讓溝通更具長期性與國際化。

項目	現行範例	修訂後版本重點	修改目的
A.分析指標	著重WACC；ROIC；ROE；PBR	新增TSR指標，視為衡量股東長期投資回報之核心指標	引入國際投資人熟悉的TSR概念
B.部門別資訊	現行未提及	新增若公司同時經營多元事業，建議分事業別檢視	反映部門別經營所面臨不同風險及報酬分析
C.資產負債表觀點	較偏向損益表與財務比率	新增定期檢視資產負債表，以確保資源配置能支持長期價值創造	將價值提升連結到資本結構與資源運用
D.功能性委員會角色	[現況分析]、[政策計畫]中皆有提及	整併至[政策與計畫]，明確定位為彙整分析、提出政策與措施，報請董事會討論	避免重複，強化公司治理責任
E.股東回饋揭露	現行未提及	說明資金如何配置於具成長性之投資(如研發、人力、設備)及股東回饋	讓溝通更具長期性，避免僅因應短期壓力
F.投資人回饋	僅在溝通部分提及	新增至[政策與計畫]，明確要求將股東/投資人意見納入決策並形成價值成長敘事	將投資人意見制度化，形成循環
G.資訊揭露	[現況分析]、[政策計畫]中皆有提及	放在[溝通與追蹤]，強調「以淺顯易懂方式揭露」;鼓勵揭露英文資訊;鼓勵資訊揭露之形式不侷限於文字方式	符合投資人導向，並鼓勵英文資訊揭露及多元之揭露形式
H.更新頻率	要求「每年更新一次」	強調揭露與計畫差異原因，依投資人意見及環境變化滾動修正	增加揭露深度與靈活性

# 精簡版揭露指引重點說明

精簡版指引旨在協助公司快速掌握企業價值提升計畫的核心要素，透過**現狀分析**、**政策與計畫**、**溝通與追蹤**三大架構，企業可依自身需求檢視並遵循相關項目。

列示提升企業價值計畫重點項目(共12項)及主要揭露內容，協助上市上櫃公司依自身需求檢視及遵循。

## 現狀分析

- 就資金成本觀點進行分析
- 由投資人視角進行多元分析
- 重新檢視資產負債表

## 政策與計畫

- 設定對應投資人期待價值目標
- 推動措施並合理配置資源
- 降低企業資金成本
- 建立與價值提升連結薪酬制度
- 建立中長期目標連結之措施

## 溝通與追蹤

- 經營階層及董事會積極參與對話
- 依投資人屬性建立客製化溝通方式
- 揭露對話並深化投資人互動
- 滾動式修正目標與措施

# 國際上常見價值提升分析工具

國際企業運用多樣化的工具及方法，以系統性地評估、規劃與執行，從而持續提升其在資本市場中的企業價值，這些策略不僅著眼於財務表現，更涵蓋了經營效率、風險管理、以及與各類利害關係人的溝通與互動。綜合運用這些工具，企業能夠更全面地理解自身價值驅動因子，制定精準的策略，並與投資者建立長期信任，從而實現系統性的企業價值提升。



## PBR決策樹分析

分析影響PBR的核心因素，如獲利能力、股利政策等，幫助企業識別價值創造的關鍵驅動力，並制定具體策略。



## ROIC資本效率評估

衡量企業運用其投資資本創造利潤的效率，並與同業進行比較，促使企業優化資本配置，提高資產利用率。



## ESG整合策略

將環境、社會和公司治理因素納入營運與投資決策，提升企業永續發展能力，吸引重視永續投資的資金。



## TSR驅動因子分析

拆解TSR的組成要素，如股價漲幅、股息收益等，評估各因素對股東總報酬的貢獻，有助於企業最大化股東長期價值。



## 資產負債表檢視

定期深入分析資產負債表，識別隱藏價值、優化資本結構、提升財務彈性，確保資源配置與長期戰略一致。



## 投資人溝通機制

建立透明、具效率的投資人關係管理機制，增強市場信心，降低資訊不對稱，確保企業的價值主張能被市場充分理解。



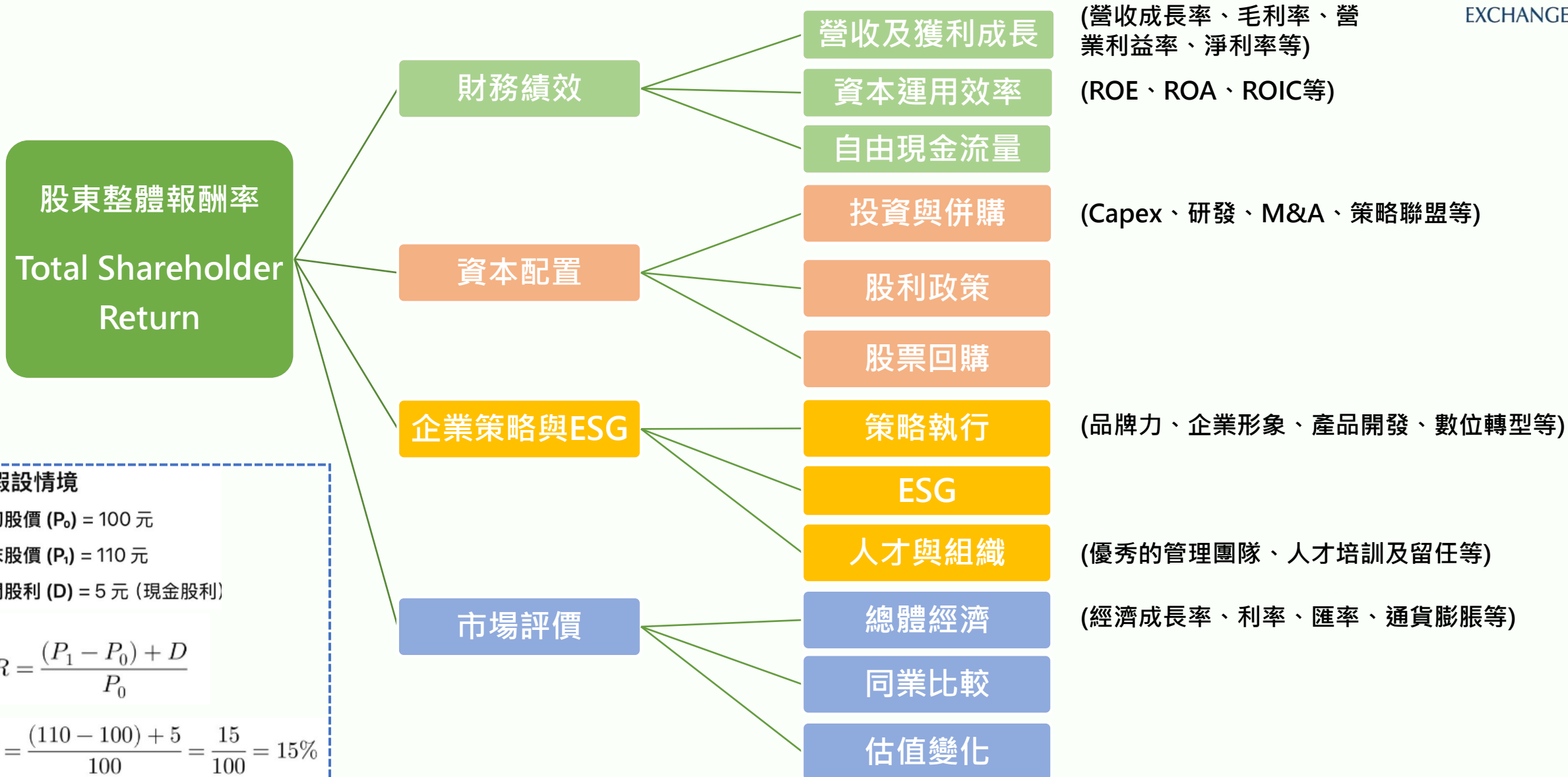
# PBR決策樹分析

$$\text{PBR(股價淨值比)} = \text{ROE(股東報酬率)} \times \text{PER(本益比)}$$

$$\frac{\text{市值}}{\text{股東權益}} = \frac{\text{淨利}}{\text{股東權益}} \times \frac{\text{市值}}{\text{淨利}}$$



# TSR(股東整體報酬率)驅動因子



## 🎯 假設情境

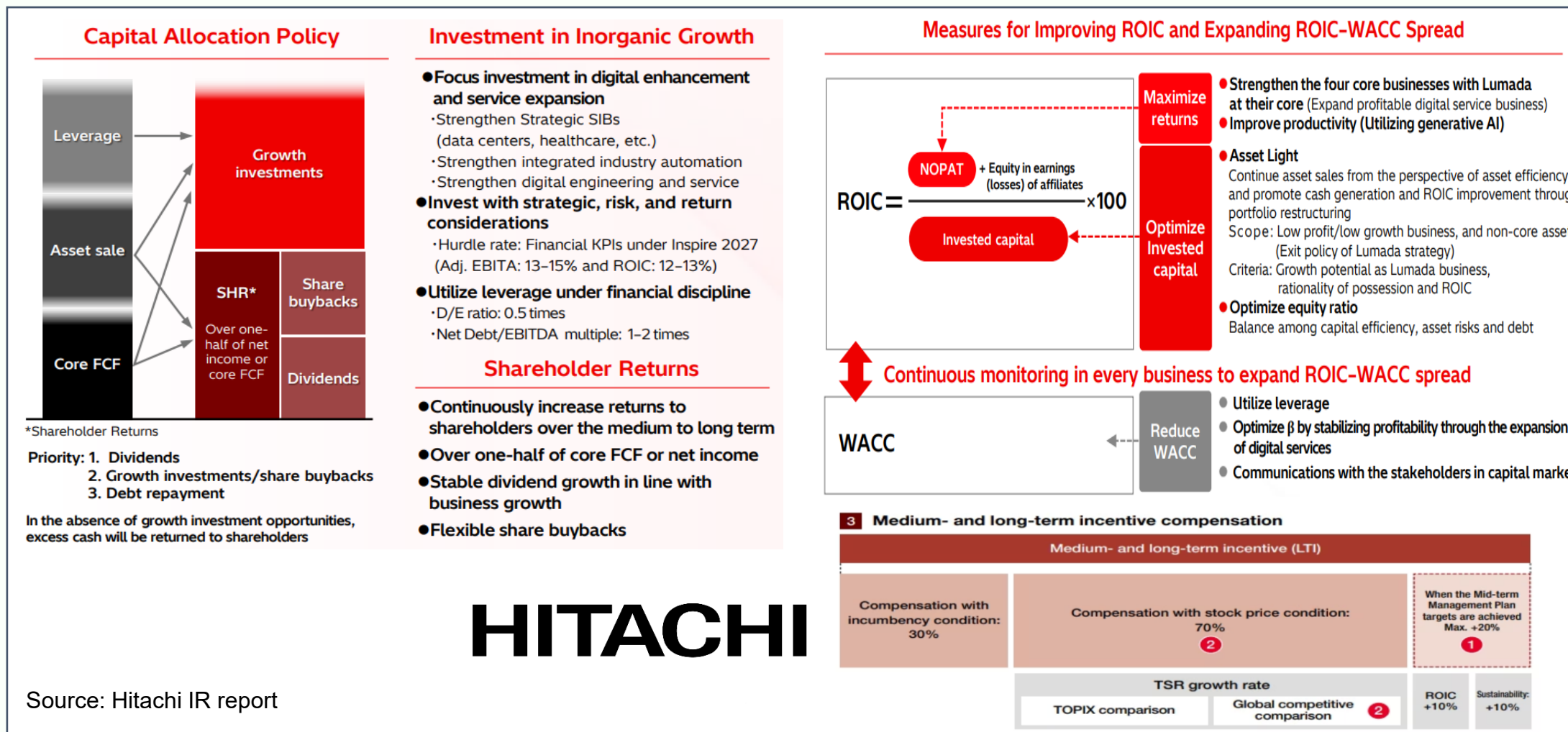
- 期初股價 ( $P_0$ ) = 100 元
- 期末股價 ( $P_1$ ) = 110 元
- 期間股利 ( $D$ ) = 5 元 (現金股利)

$$TSR = \frac{(P_1 - P_0) + D}{P_0}$$

$$TSR = \frac{(110 - 100) + 5}{100} = \frac{15}{100} = 15\%$$

# 國際較佳案例：日本Hitachi採取多元策略提升企業價值

Hitachi在企業價值提升策略上，採用資本配置分析、資產負債表分析，並透過薪酬連結強化執行力。透過ROIC分析，評估各事業或部門的表現。同時，Hitachi將高階主管薪酬與全球同業TSR連結，確保管理階層與股東利益一致，推動長期價值創造。

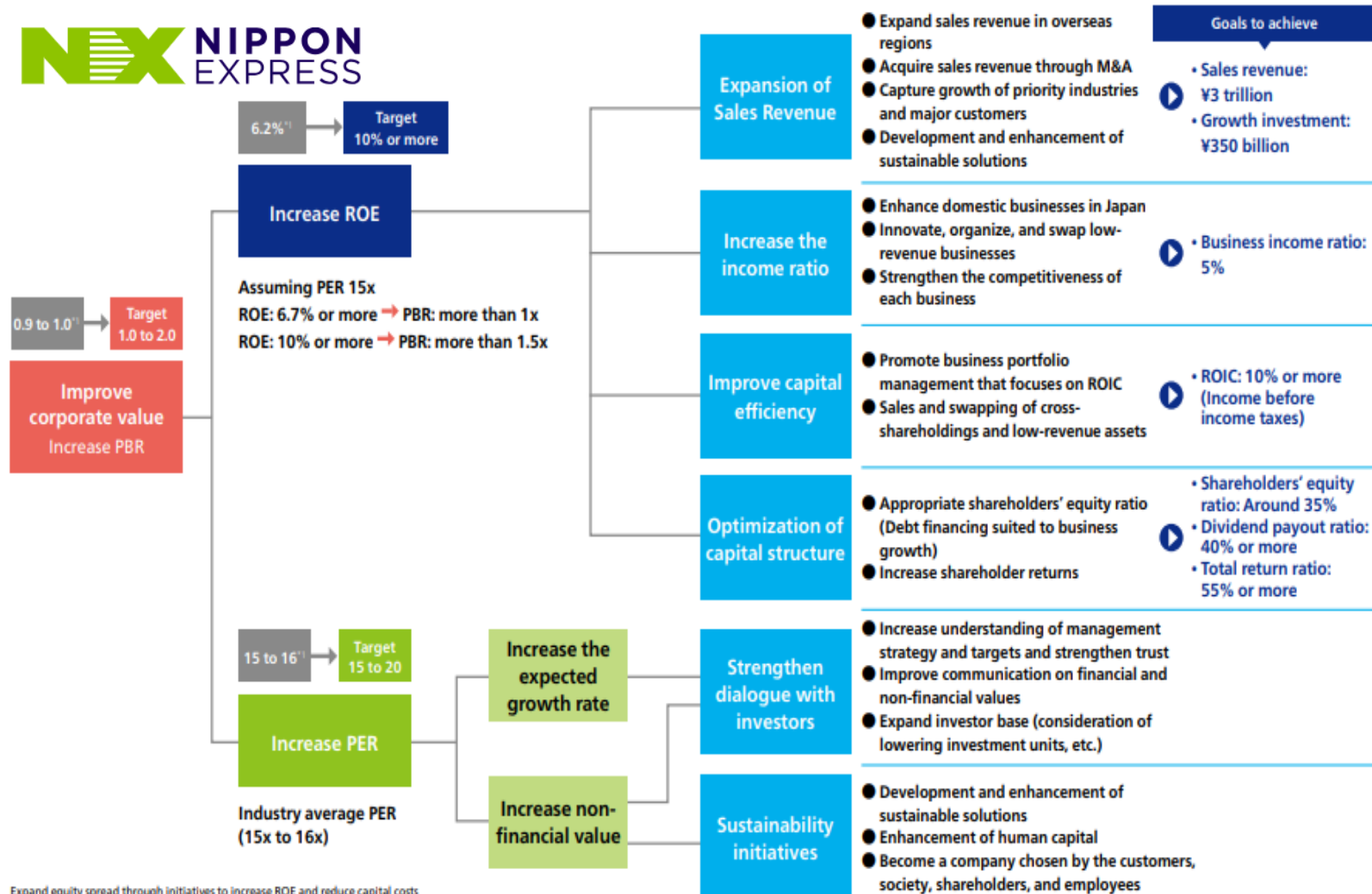


# HITACHI

Source: Hitachi IR report

# 國際較佳案例：日本Nippon Express採用PBR決策樹分析

## Business Plan Initiatives to Improve Corporate Value



Expand equity spread through initiatives to increase ROE and reduce capital costs

\*1 Results at the end of FY2023

透過「提升ROE + 提升PER」兩大目標，配合六大推動主軸，提升企業價值

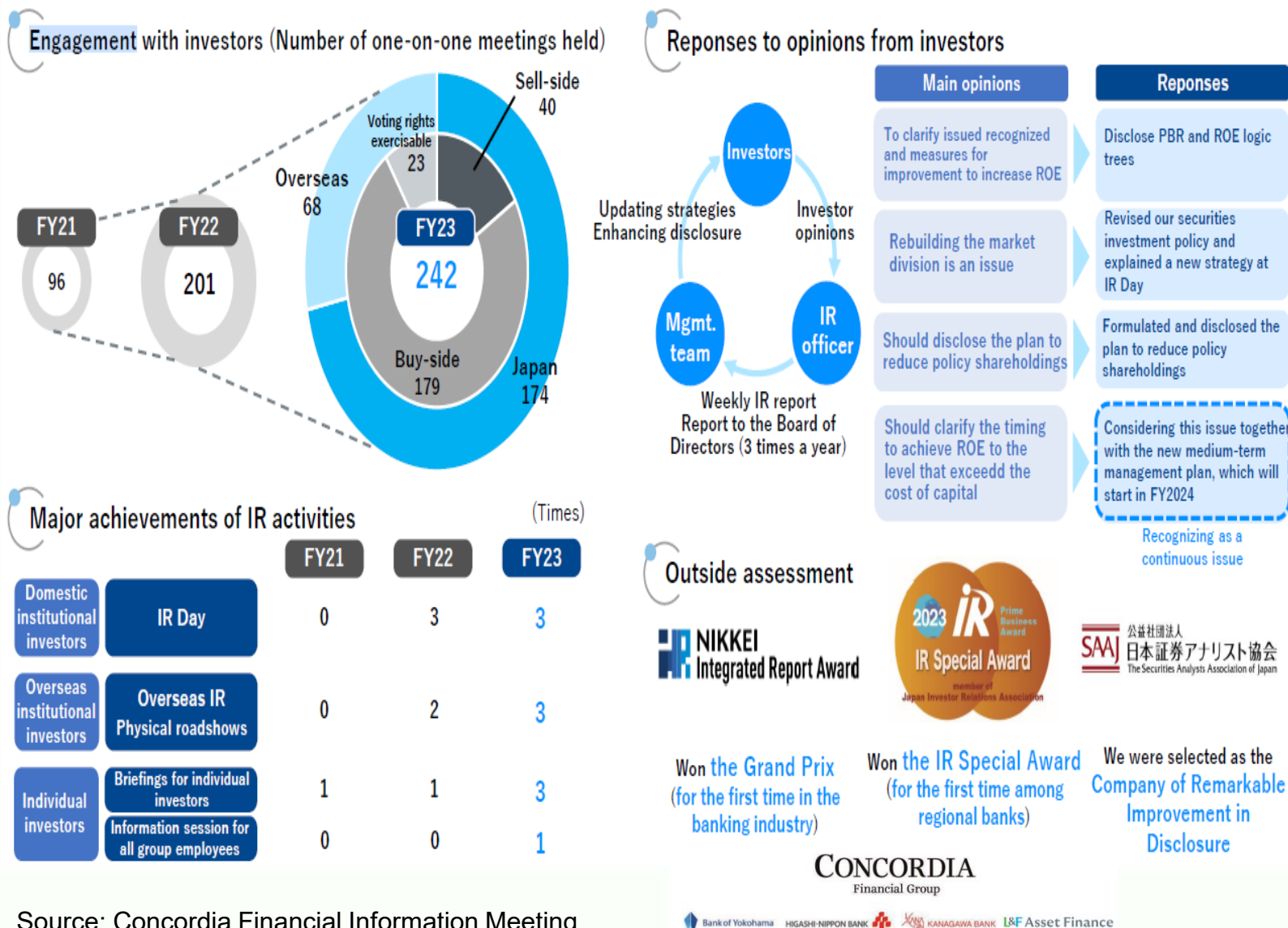
- 擴大營收（含海外與併購、重點產業/客戶）
- 提高收益率（強化競爭力、事業汰弱留強）
- 改善資本效率（以 ROIC 為導向的投資/處分、處理交叉持股與低報酬資產）
- 優化資本結構（適當股東權益比率、提升股東回饋）
- 強化投資人對話（清楚傳達策略及財務/非財務價值）
- 永續倡議（發展永續解決方案、人力資本、成為利害關係人首選企業）



# 國際較佳案例：日本Concordia Financial深化投資人互動



TAIWAN STOCK  
EXCHANGE



Source: Concordia Financial Information Meeting

- 日本Concordia Financial則透過採取強化投資人溝通策略，該公司不僅定期**揭露與投資人的互動內容**，更主動回應投資人關注的議題。
- Concordia Financial建立系統性的投資人議合機制，包括定期舉辦法說會、一對一會議，以及透過年報與公司網站揭露投資人常見問題與公司回應，更將市場回饋，制度化的帶回公司內部決策流程。
- 這種雙向溝通模式不僅增進投資人對公司策略的理解，也讓公司能即時掌握市場期待，並將投資人意見納入決策參考，形成良性循環。

# 國際較佳案例：日本Marubun 採用ESG策略降低股東權益成本



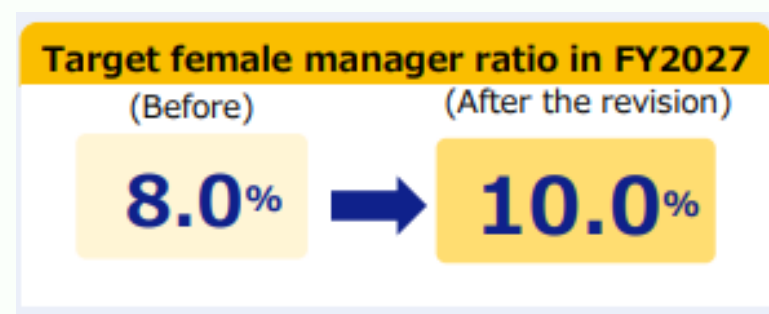
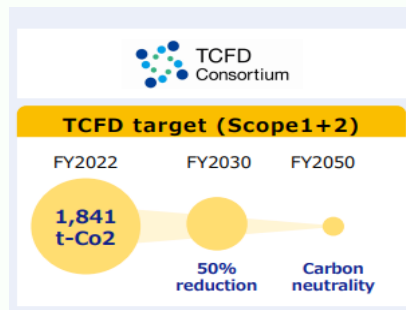
TAIWAN STOCK  
EXCHANGE

## Non-financial Measures

- ▶ We are to implement initiatives in the "three thematic domains for non-financial measures" and translate these into "reduction in expected cost of shareholders' equity"
- ▶ We are to enhance the trustworthiness and appealing values of the Marubun brand, while ensuring management transparency through efforts to further enhance information disclosures to public domain
- ▶ At the same time, we contribute to the "creation of social values" and strive to enhance the understanding of our business among stakeholders in various fields



## "Three thematic domains" for reduction of expected CoE



- 日本Marubun透過在「非財務衡量的三大主題領域」推動各項行動，將成果轉化為「預期股東權益成本的降低」，間接提升企業評價。
- 三大主題包含推動永續管理、強化公司治理、促進利害關係人之議合，同時將強化品牌的信賴度與吸引力，透過持續強化對外資訊揭露，確保管理透明度。



# We Can Do It!



## 115年度ESG評鑑指標

- **G7**：公司是否制定提升企業價值具體措施，且提報董事會，並將相關資訊揭露於公開資訊觀測站「提升企業價值計畫專區」
- **額外加分題**：3.其他優良公司治理、永續發展表現或落實社會責任之具體實績，如：公司是否為提升企業價值較佳實踐公司



# 參考範例網址

公司治理中心→法規及問答→證交所及櫃  
買中心訂定

<https://cgc.twse.com.tw/lawTWSE/listCh>



Thank You

