

「我國上市櫃公司設置公司治理主管成效探討」

- 陳彥行/國立臺灣大學財務金融學系教授
- 林家郡/國立臺灣大學財務金融學系碩士生
- 蔡佳芬/國立中山大學財務管理學系副教授

完整全文收錄於證券市場發展季刊第 146 期(2025 年 6 月出版)

隨著全球資本市場對公司治理標準的要求不斷提升，許多國家已陸續設立類似「公司秘書」或「公司治理主管」的制度，以強化董事會運作效率並提升資訊透明度。這項制度起源於英國，並已廣泛應用於包括美國、澳洲、新加坡、中國等地的公司治理架構中。我國自 1998 年起推動公司治理改革，歷經公司法與證券交易法修訂、獨立董事與審計委員會制度的引入，以及公司治理評鑑制度的建立，逐步邁向國際接軌。

2018 年底，主管機關正式規定，資本額逾 100 億元的上市櫃公司須於 2019 年中前設置公司治理主管(Chief Corporate Governance Officer, CCGO)；在「公司治理 3.0—永續發展藍圖」的推動下，2023 年起更將此要求擴大至所有上市櫃公司。此舉被視為我國公司治理深化的重要里程碑，政策目的不僅是要求企業合規，更在於強化董事會監督功能、提高治理透明度並促進資本市場的國際競爭力。

為了評估公司治理主管制度的實際成效，本文運用了模糊斷點迴歸設計(Fuzzy Regression Discontinuity Design, FRD)進行政策評估。FRD 的優點在於能利用政策門檻所形成的「準實驗環境」，有效降低因公司規模、產業特性等因素造成的內生性問題。研究以 2018 年底資本額是否超過 100 億元作為處理門檻，將符合強制設置條件的公司視為實驗組，其餘為對照組，觀察治理主管設置對董事會運作與

企業治理指標的影響。研究特別針對董事會開會次數、董事會平均出席率、ESG 負面新聞報導次數、公司治理評鑑排名，以及董監責任險投保金額等五項短期成效進行實證分析。這些指標分別代表董事會運作效率、治理透明度以及企業在風險控管與聲譽管理上的表現。

研究結果顯示，公司治理主管制度在提升董事會運作效率方面具有顯著成效。設置治理主管後，企業的董事會開會頻率與平均出席率均明顯增加，這意味著治理主管在行政支援、議程安排及決策資料整理上的貢獻，確實減輕了董事資訊蒐集與分析的負擔，並提高董事參與討論與決策的意願。

此外，研究也發現，設置治理主管的企業在公司治理評鑑排名上明顯改善，顯示該制度促使企業更積極地回應外部監理要求並強化資訊揭露。由於公司治理評鑑已成為國內外投資人決策的重要參考，此一結果不僅提升了企業的市場形象，也間接增強了我國資本市場對國際長期資本的吸引力。

然而，研究亦指出，治理主管制度在短期內對聲譽風險與風險移轉行為的影響仍有限。實證結果未顯示 ESG 負面新聞報導次數或董監責任險投保金額有顯著變化。此現象可能與現階段多數公司仍以兼任方式設置治理主管有關，使其在資源配置與決策權限上受到限制，無法深入參與日常營運、風險管理及 ESG 策略的推動。此外，治理主管目前多以董事會事務及合規支援為主要職責，其在企業聲譽管理與永續發展的角色尚需進一步強化。

本文的實證結果提供以下政策啟示：首先，公司治理主管制度確實達成了短期內強化董事會職能、提高治理透明度的目標，政策方向值得肯定，且有助於增進投資人信心與提升我國資本市場的國際能見

度。其次，為發揮該制度更深層的治理價值，主管機關應推動治理主管的專業化與專任化。具體而言，可逐步提高治理主管的任用資格標準，並鼓勵企業採取專任配置，使治理主管能專注於董事會決策支援與永續發展相關事務。此外，應建立完善的專業培訓與經驗交流平台，強化治理主管在國際永續揭露準則、風險管理及 ESG 策略等領域的專業能力。

同時，主管機關可考慮將治理主管的設置狀況與功能發揮程度納入公司治理評鑑指標，透過誘因機制促使企業更重視該制度的實質運作品質。若能結合評鑑結果公開透明化，亦可形成市場壓力，促進企業自主提升治理品質，並產生示範效果。

本研究亦在方法論上做出創新貢獻。過去有關公司治理制度效果的實證研究常因資料可得性與制度變數內生性問題而受限，而本研究運用制度實施門檻所創造出的「準實驗環境」，結合 FRD 設計，推估設置公司治理主管對公司治理表現的因果效果。這樣的研究策略不僅補足文獻上對公司治理主管實質影響的空缺，也為日後針對其他治理改革措施的政策評估提供了方法上的參考。

更重要的是，透過本研究的發現，企業應重新思考治理主管的定位與潛能。若能將治理主管從純粹的合規角色轉型為公司治理的推動者，不僅能提高董事會運作的制度化程度，也有機會強化公司整體決策過程中的透明性與風險意識。治理主管可成為董事與高階經理人之間的橋梁，亦可於內部建立有效的資訊流與回饋機制，有助於公司策略方向與永續治理目標之銜接。

綜合而言，公司治理主管制度已為我國公司治理深化奠定了新的基礎。其在提升董事會運作效率、強化資訊透明度及改善治理評鑑表

現方面的正向影響，為我國資本市場發展帶來實質助益。未來，若能進一步強化治理主管的專業化、專任化，並促使其從單純的合規執行者轉型為推動企業治理創新與永續發展的關鍵驅動者，將有助於公司治理由形式規範逐步內化為企業文化的一部分，最終實現強化企業體質與提升國際競爭力的政策目標。